

Welcome To The World Of STOCKS!

Байбатшаев Арыстан
10.12.2025

a.baibatshayev@halykfinance.kz

DELL Technologies

Обзор компании Dell Technologies (DELL)

Сектор	Инфо. Технологии
Отрасль	Комп. технологии
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US24703L2025
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	92.6
Средний ежедневный объем торгов, млн	7.8
Бета акции, х	1.1
Максимальная цена за 52 недели, \$	168.1
Минимальная цена за 52 недели, \$	66.3
Дата следующей отчетности	26.02.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	BBB+

Текущая цена: \$138.2

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$166

(3 месяца)

Финансовые показатели	2023	2024	LTM	2025П	2026П
Выручка, \$млн	102 301	88 425	104 090	95 567	110 156
EBITDA, \$млн	9 210	9 005	10 437	9 653	12 110
Чистая прибыль, \$млн	2 442	3 388	5 210	4 592	5 573
EPS, \$/акцию	3.33	4.71	7.61	6.51	8.23
Валовая марж-ть, %	22%	24%	21%	22%	25%
Опер. марж-ть, %	6%	6%	7%	7%	9%
EBITDA марж-ть, %	9%	10%	10%	10%	11%
Чистая марж-ть, %	2%	4%	5%	5%	7%
ROA, %	3%	4%	6%	6%	7%
PE	24	24	17	21	14

Источник - Bloomberg

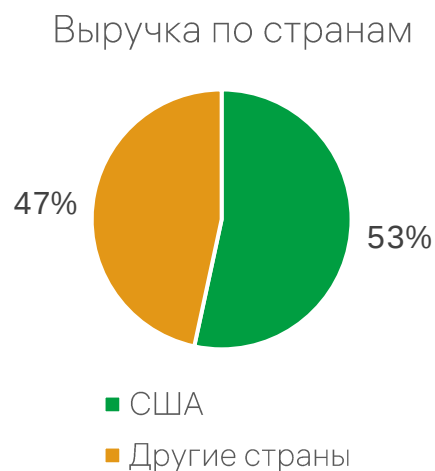
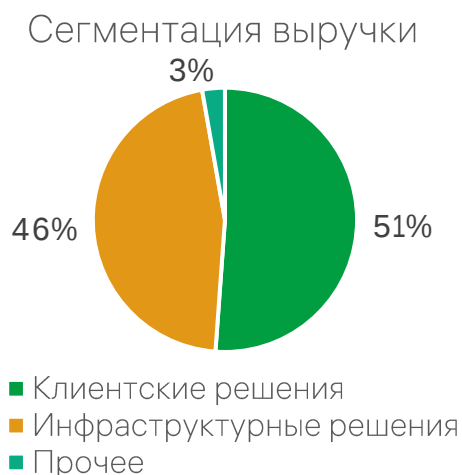
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

Dell зарекомендовал себя как один из лучших производителей компьютеров как для частного, так и для корпоративного секторов. В бизнес-сфере компания занимает лидирующие позиции, предлагая широкий спектр популярных программ для разработки и управления системами облачных вычислений. С развитием искусственного интеллекта растет спрос на серверы для дата-центров, где происходит сбор, хранение и обработка данных для создания и поддержки передовых алгоритмов. Dell Technologies обещает стать одним из основных бенефициаров от данного тренда.



Ключевые продукты

PowerEdge Servers	Серверные системы PowerEdge оптимизированы для облачных, виртуализированных и высокопроизводительных сред. Они сочетают передовые процессоры, улучшенную систему охлаждения и встроенные инструменты управления, что делает одним из самых популярных выборов для корпоративных дата-центров.
Dell APEX	Портфель сервисов APEX предоставляет инфраструктуру-как-услугу, позволяя компаниям использовать вычисления, хранилища и защиту данных по модели подписки.
PowerStore и PowerScale	PowerStore это унифицированная система хранения данных нового поколения, часто используемая для создания собственной облачной инфраструктуры у компании клиента. PowerScale - платформа для хранения и передачи больших объёмов неструктурированных данных, популярная в аналитике и ИИ-нагрузках.
Precision, OptiPlex, Latitude, Alienware	Precision это линейки профессиональных и потребительских ПК, включающих рабочие станции для инженеров, дизайнеров, разработчиков и специалистов по ИИ. Alienware - геймерская экосистема ПК и периферии. Продукты также включают корпоративные настольные ПК OptiPlex и ноутбуки Latitude.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках	2024	2025	9M2025	9M2026	9M26/9M25
Выручка	88 425	95 567	71 636	80 159	11.9%
Себестоимость	-67 356	-74 317	-56 117	-64 182	14.4%
Валовая прибыль	21 069	21 250	15 519	15 977	3.0%
Операционные расходы	-15 658	-15 013	-11 494	-10 920	-5.0%
Операционная прибыль	5 411	6 237	4 025	5 057	25.6%
Неоперационные расходы	-1 324	-1 189	-1 002	-593	-40.8%
Расходы по налогу на прибыль	-715	-472	-22	-787	3477.3%
Чистая прибыль	3 388	4 592	3 016	3 677	21.9%
Прибыль на акцию	4.71	6.51	4.27	5.42	26.9%

Балансовый отчет	2024	2025	9M2025	9M2026	9M26/25
Денежные средства	7 366	3 633	5 225	9 569	163.4%
Дебиторская задолженность	13 986	15 602	16 190	18 148	16.3%
Прочие оборотные активы	11 010	10 278	9 968	8 436	-17.9%
Гудвил	19 700	19 120	19 243	19 358	1.2%
Активы	82 126	79 746	81 951	87 479	9.7%
Кредиторская задолженность	25 745	27 161	29 613	30 473	12.2%
Отложенная выручка	29 145	25 965	26 211	25 108	-3.3%
Долг	26 823	25 325	25 827	31 243	23.4%
Обязательства	84 258	81 133	84 141	90 099	11.1%
Капитал	-2 132	-1 387	-2 190	-2 620	88.9%

Отчет о движении ден. ср	2024	2025	9M2025	9M2026	9M26/9M25
Опер. денежный поток	8 676	4 521	3 936	6 511	65.4%
Инвест. денежный поток	-2 783	-2 215	-1 537	-1 360	-11.5%
в т.ч. капитальные затраты	-2 756	-2 652	-1 917	-1 912	-0.3%
Фин. денежный поток	-7 094	-5 815	-4 424	629	-114.2%

Маржинальность	2024	2025	9M2025	9M2026
Валовая маржинальность	24%	22%	22%	20%
Опер. маржинальность	6%	7%	6%	6%
Чистая маржинальность	4%	5%	4%	5%
EBITDA маржинальность	10%	10%	9%	9%
Марж. свободного ден. потока	7%	2%	3%	6%

Пояснение к отчетности

Dell завершила третий квартал FY2026 года с результатами, несколько ниже ожиданий. Несмотря на разочаровывающие результаты клиента-ориентированного сегмента бизнеса компании, рост выручки и маржинальности в инфраструктурном сегменте как квартал к кварталу, так и год к году, дали компании основания для подъема прогнозов на 2026 фискальный год. Компания ожидает что выручка за текущий фискальный год составит \$112 млрд, а чистая прибыль \$6.8 млрд, что на 2-3% выше, чем предполагалось ранее. Аналогично, на 2-4% выросли и прогнозы по выручке и прибылям на 2027-2028 гг.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит.,	Forw			EV/					Див.
	млрд\$	P/E	. P/E	PEG	EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Дох-ть
Dell	92.6	17.6	11.8	0.8	9.0	-	0.9	-	6%	1.49
HPE	28.9	11.4	9.2	0.9	5.7	1.2	0.9	0.0	0.0	2.37
SMCI	19.7	25.3	10.9	0.6	21.4	3.0	0.9	0.1	0.1	-

Текущая цена: \$138.2

Целевая цена: \$166

Потенциал
(3 месяца)

+20,0%



TradingView

Технический анализ

Акции Dell пережили резкий обвал, который был вызван не слабыми результатами, а общей обеспокоенностью рынка будущим ростом ИИ сегмента. Технически, это падение привело к пробою ключевых уровней поддержки, и цена опускалась до критического уровня в \$117-120, что сопровождается входом в зону перепроданности (RSI 22,8). Это техническое состояние, по нашему мнению, предшествует отскоку, вызванным реинвестицией крупных держателей акций в компании ИИ сегмента.

Отраслевой прогноз

Согласно прогнозам IDC, рынок серверов может показать около 27% CAGR в период между 2024 и 2029 годом. Данный рост почти полностью полагается на 38% CAGR рынка ИИ серверов, где Dell является ключевым игроком. Рынок серверов в 2024 году оценивался в \$196 млрд, а к 2029 году обещает достигнуть \$580 млрд. Помимо этого, следует упомянуть нехарактерно высокий рост и на рынке персональных компьютеров, составивший 9.4% г/г в 3 кв 2025 г., побив как 8% CAGR за 2020-2024 гг., так и 6.5% г/г роста за предыдущий квартал.

Инвестиционные драйверы

Рост выручки от продажи классического компьютерного оборудования	Темпы роста выручки от данного сегмента у Dell улучшились (составив +5% г/г в 3 квартале против +2% г/г во 2 квартале) благодаря глобальному увеличению спроса на ПК со стороны потребителей (темпы которого указаны выше), а также продолжению цикла обновления устройств на фоне обязательного перехода на Windows 11. Компания также рассчитывает поддерживать более высокую маржу, чем конкуренты, в условиях роста цен на ключевые компоненты.
Dell лучший поставщик ИИ серверов, спрос на которые стремительно растёт	Dell Technologies выгодно выделяется на фоне конкурентов на растущем рынке ИИ-серверов. Данное направление является ключевым для компании, так как около 40% ее выручки от серверов во втором квартале 2024 года пришлось на ИИ-системы. Dell обладает всеми необходимыми ресурсами для роста продаж в двух ключевых сегментах этого рынка, благодаря чему компания стала лидером сегмента с 20% рыночной долей, в то время как HPE заняла только 15%, а остальные игроки — около 10%. Это особенно актуально на фоне прогнозов о взрывном, двухкратном росте данного рынка в течение следующих двух лет.
Программа выкупа акций	Компания планирует конвертировать 100% чистой прибыли в свободный денежный поток, а также направлять 80% FCF на программы выкупа акций и выплату дивидендов. В рамках этого компания увеличила объем программы обратного выкупа до \$10 млрд и спрогнозировала средний рост дивидендов на уровне 10% г/г до 2028 года.

Ключевые риски

Коррекция в сегменте ИИ компаний	Как одна из ключевых компаний в сегменте, рост капитализации которой завязан на оптимизм инвесторов по перспективам технологии, акции Dell могут пойти вслед за общерыночной коррекцией на фоне опасений по поводу упадка ИИ.
---	---

Спрос на персональные компьютеры может оказаться ниже ожиданий	Ухудшение макроэкономической ситуации может сказаться крайне негативно на спросе на ПК как в потребительском, так и в коммерческом сегментах. Помимо этого, тренд на работу из дома может ещё больше подорвать спрос от предприятий.
Рост цен на компоненты может негативно сказаться на марже	Одним из рисков для компаний поставщиков компьютерного оборудования в первой половине 2026 года станет рост цен на полупроводниковые компоненты и в первую очередь на модули памяти, цена на которые выросла в 4-5 раз, сделав их возможно самым дорогими компонентами в новых устройствах.



АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2025 г., все права защищены