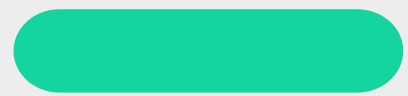


Dell Technologies



Торговая идея по акциям

DELL Technologies

Dell Technologies — один из самых крупных игроков мирового рынка, специализирующийся на производстве компьютерных систем. Особенно высоко ценятся их серверы для дата-центров. Dell является одной из немногих компаний, которая предлагает не только серверы, но и системы электропитания и охлаждения, сетевое оборудование, ПО для параллелизма¹ и виртуализации² систем, а также услуги по техподдержке и обслуживанию.

Репутация компании как поставщика качественных и комплексных решений позволила ей занять лидерскую позицию на рынке серверов для дата-центров.

После недавней коррекции стоимости компании, текущие котировки остаются на 24% ниже июньских максимумов. Это создаёт привлекательную возможность для инвестирования в акции компании.

График изменения цены акций Dell Technologies



Источник: Bloomberg

1. Параллелизация или параллелизм – подход к обработке данных при котором задача разделяется на множество подзадач выполняемых параллельно на нескольких системах.
 2. Виртуализация – разделение одного физического компьютера на множество виртуальных машин для их одновременного использования несколькими пользователями.

Резюме о компании

- **Спрос на компьютеры от корпоративных клиентов и потребительского сегмента продолжает расти.** Согласно прогнозу Goldman Sachs, спрос на серверы в 2024 году вырастет на 13%, в 2025 году — на 3%. Спрос на персональные компьютеры увеличится на 4% и 5%, на смартфоны — на 3% и 4% соответственно. Рынок серверов, особенно в бизнес-сегменте, демонстрирует положительную динамику после спада в первом квартале 2024 года. Рост спроса на серверы связан с обновлением оборудования в дата-центрах и переходом на эффективные графические процессоры для ИИ-программ. Спрос на персональные компьютеры растет из-за обновления систем, закупленных в период пандемии, выхода ноутбуков с новой энергоэффективной архитектурой, и начала перехода с Windows 10 на Windows 11.
- **Dell Technologies выгодно выделяется на фоне конкурентов на растущем рынке ИИ серверов.** Этот сектор важен для Dell, так как ИИ-системы приносят 40% выручки от серверов во втором квартале 2024 года. Компания может увеличить продажи в двух ключевых сегментах, учитывая прогнозы о двукратном росте рынка в следующие два года. Продукты для облачных вычислений от Dell, включая компактность, энергопотребление, охлаждение и интеграцию серверов, а также услуги по установке и обслуживанию, считаются лучшими на рынке, что подтверждают аналитики и главы компаний, включая главу Nvidia Дженсена Хуанга.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции Dell Technologies с 3М ЦЦ в \$165.

текущая цена

\$137.8

целевая цена

\$165

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

**\$63.9 -
179.7**

кредитные рейтинги

BBB S&P
BBB Fitch

тикер

DELL

ISIN

US24703L2025

торговая площадка

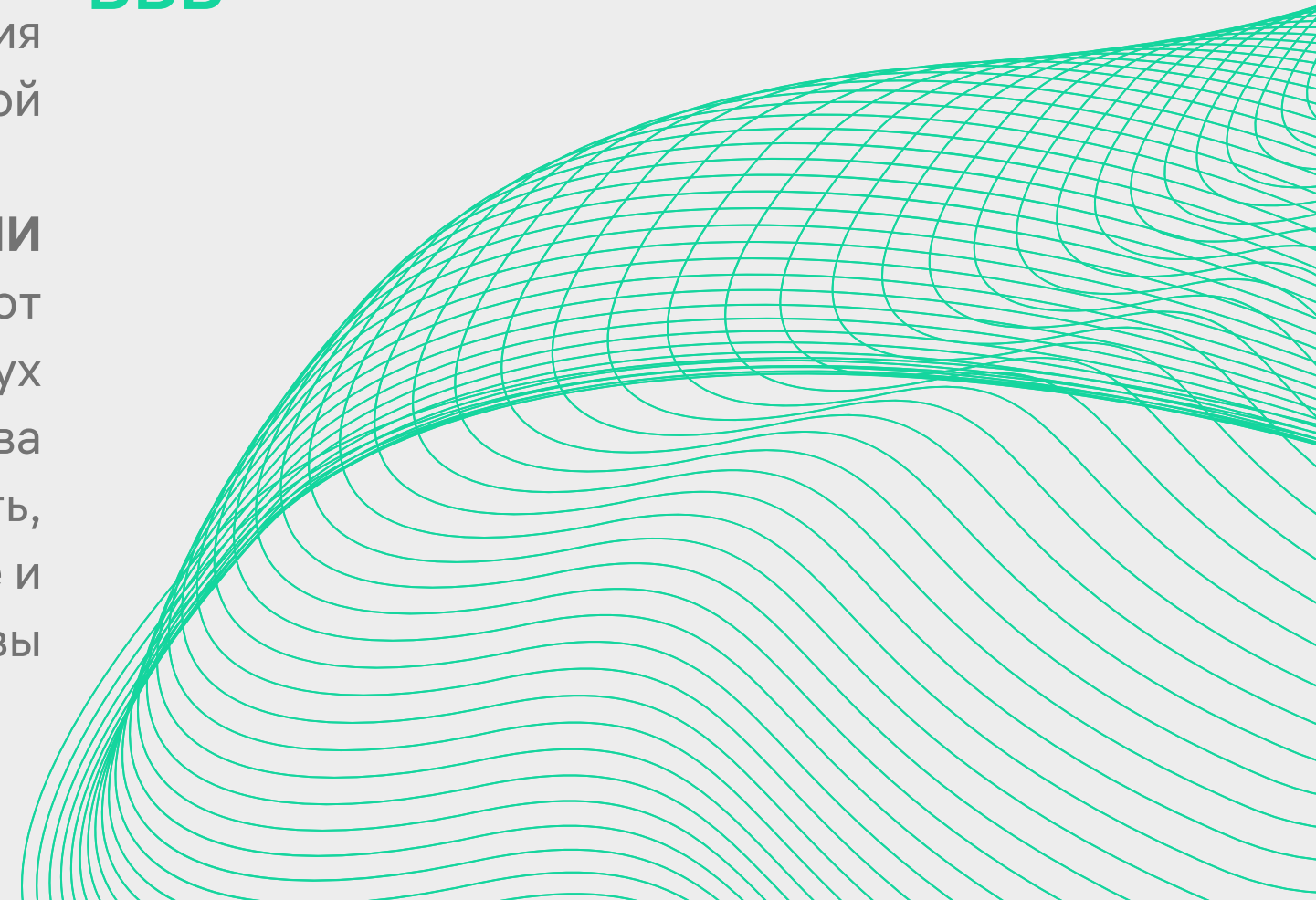
NYSE

средний ежедневный
объем торгов (млн)

11

рыночная капитализация
(млрд)

\$93.69



Спрос на компьютеры от корпоративных клиентов и потребительского сегмента продолжает расти

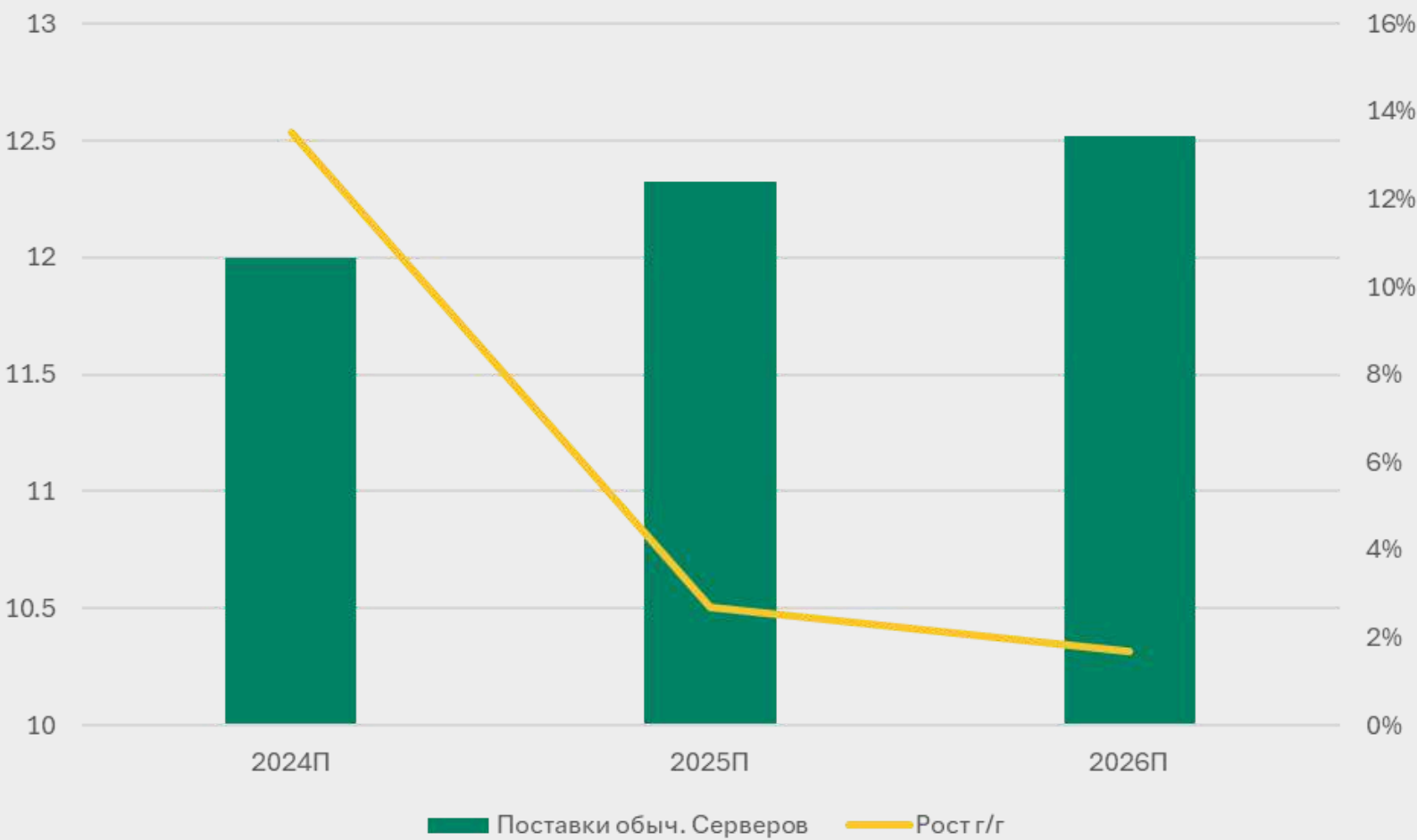
Согласно прогнозу Goldman Sachs, спрос на серверы в 2024 году вырастет на 13%, а в 2025 году на 3%. Спрос на персональные компьютеры увеличится на 4% и 5% соответственно, а на смартфоны — на 3% и 4%, соответственно.

После спада в первом квартале 2024 года рынок серверов, особенно в бизнес-сегменте, демонстрирует положительную динамику. Это позволяет ожидать значительного роста продаж в период обновления оборудования в 2024-2025 годах.

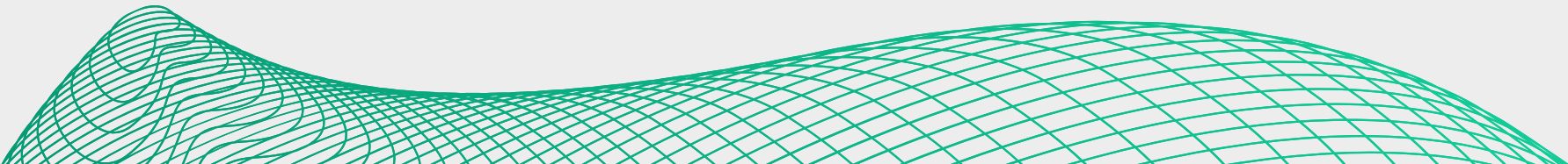
Рост спроса на серверы связан не только с обновлением существующего оборудования в дата-центрах, но и с переходом на более эффективные графические процессоры, которые особенно востребованы для создания и работы ИИ-программ.

Спрос на персональные компьютеры также растет благодаря началу периода обновления систем, массово закупленных в период пандемии. Кроме того, на рынок выходят ноутбуки с процессорами новой и энергоэффективной архитектуры. Большая продолжительность их работы от батареи дополнительно стимулирует интерес покупателей к новым продуктам.

Прогнозы по поставкам обычных серверов в 2024-26 гг., млн шт.



Источник: Goldman Sachs



Драйверы роста и сильные стороны



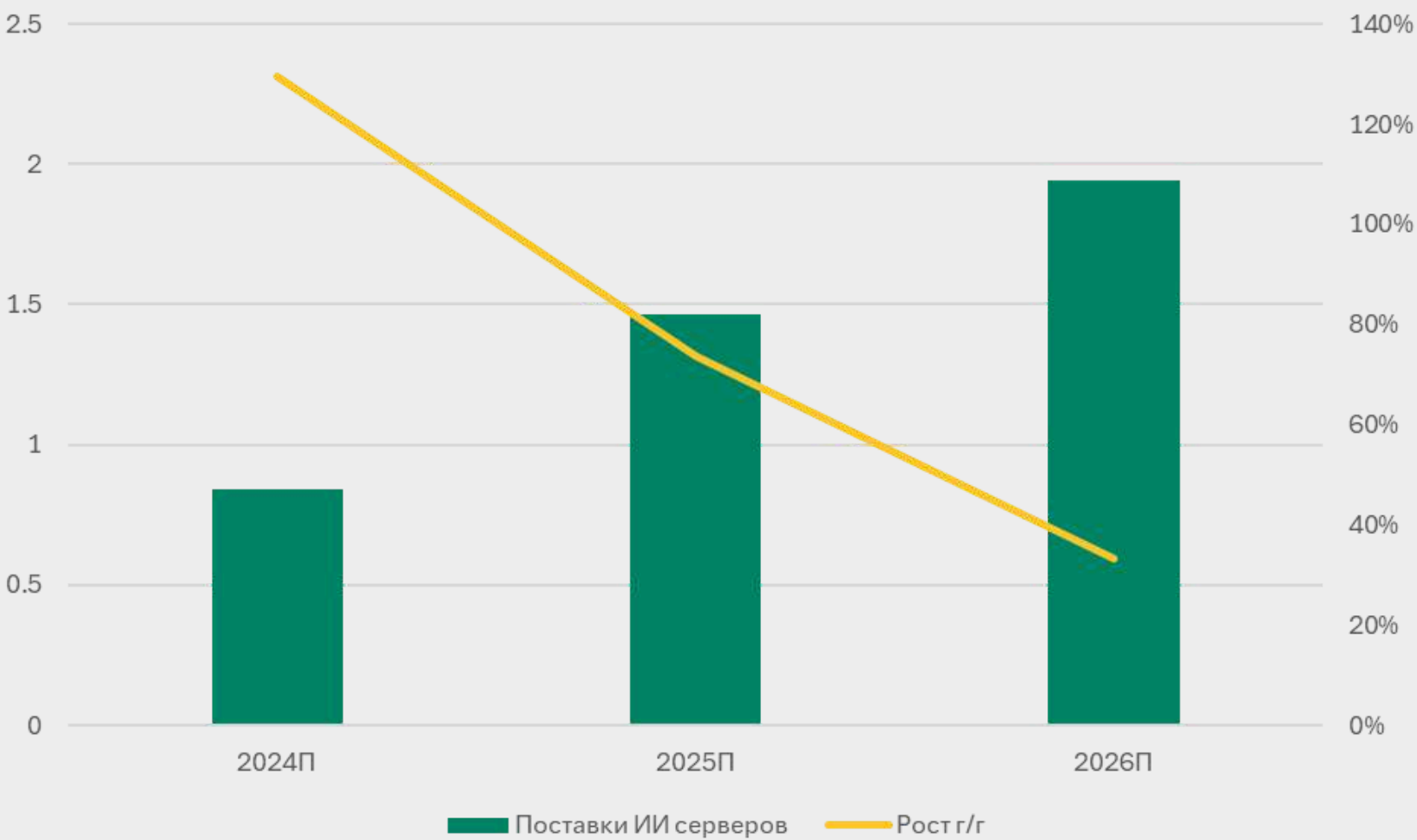
Dell Technologies выгодно выделяется на фоне конкурентов на растущем рынке ИИ серверов

Данное направление является ключевым для компании, так как около 40% её 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. Это особенно актуально на фоне прогнозов о взрывном, двухкратном росте данного рынка в течении следующих 2 лет.

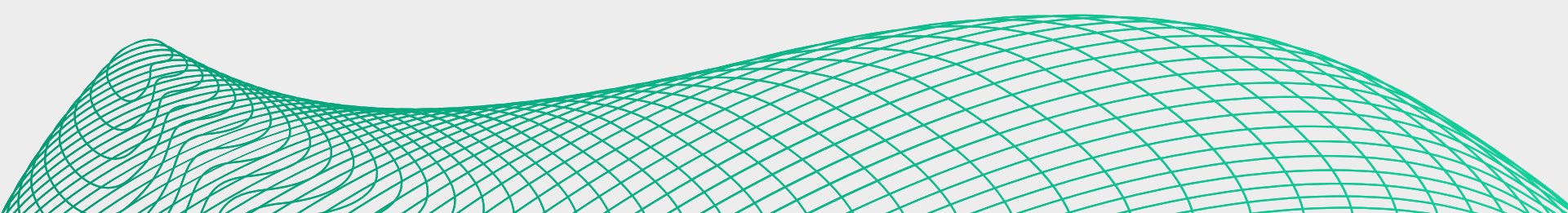
В первую очередь, стоит отметить продукты для компаний в сфере облачных вычислений. Решения Dell для улучшения компактности, энергопотребления, охлаждения и интеграции серверов, а также их услуги по установке и обслуживанию продуктов, уже много лет считаются лучшими на рынке, как утверждают аналитики и главы компаний клиентов, включая главу Nvidia – Дженсена Хуанга.

Помимо этого стоит обратить внимание на консолидацию рынка, так как один из основных конкурентов Super Micro Computer Inc рискует полностью потерять свою долю.

Прогнозы по поставкам ИИ серверов в 2024-26 гг., млн шт.



Источник: Goldman Sachs





Финансовые результаты

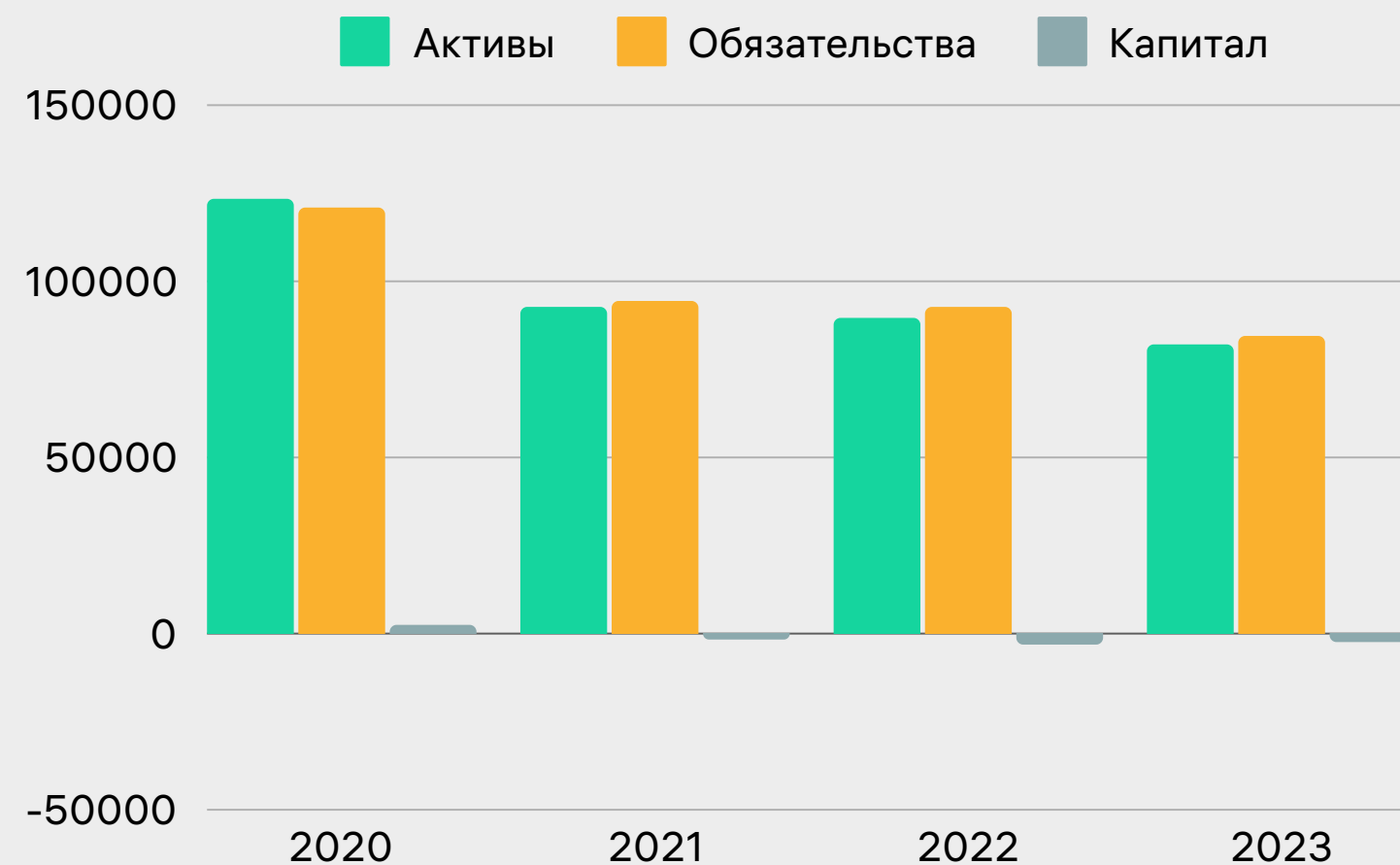
- По итогам финансового 2024 года, завершившегося 2 февраля, выручка Dell сократилась на 14% до \$88.4 млрд. При этом себестоимость производства снизилась еще сильнее, на 15%, из-за чего валовая прибыль упала только на 8% до \$21 млрд. В результате, операционная прибыль компании составила \$5.2 млрд. Сокращение процентных расходов и налогообложения компании, обеспечили рост чистой прибыли до \$3.2 млрд или на 32%.
- По итогам 9 месяцев фискального 2025 года выручка Dell выросла на 7.8% г/г до \$47.3 млрд. Себестоимость производства увеличилась лишь на 11.1% г/г, а операционные затраты сократились на 3.9% г/г, из-за чего операционная прибыль выросла до \$2.3 млрд.

Риски

- **Волатильность акций IT компаний.** Производители полупроводниковых чипов и технологических продуктов на их основе чувствительны к общему настроению инвесторов касательно рынка IT. Прогнозы по выручке и капитальным затратам таких гигантов как Nvidia, Microsoft, Amazon и Alphabet создают риски, уникальные для компаний сектора.
- **Ограниченное количество поставщиков.** Производство продуктов компании полагается на ограниченное количество поставщиков, что создает риск нарушения цепочки поставок, позднего приобретения компонентов и срыва сроков поставок по существующим и будущим контрактам.
- **Конкуренция и R&D.** Отрасль полупроводникового производства требует поддержания технологического преимущества над конкурентами или соответствия с ними, что требует стабильных затрат на разработки и исследования.
- **Регуляторные и юридические.** Компания ведет деятельность как по продаже, так и по производству продуктов во множестве стран, что делает её чувствительной к изменениям регуляторной политики каждой из этих стран.
- **Майкл Делл и его роль.** Компания признает сильную зависимость текущего успеха от способностей основателя и главы компании к эффективному управлению, привлечению капитала и новому набору талантов для пополнения рабочей силы компании.

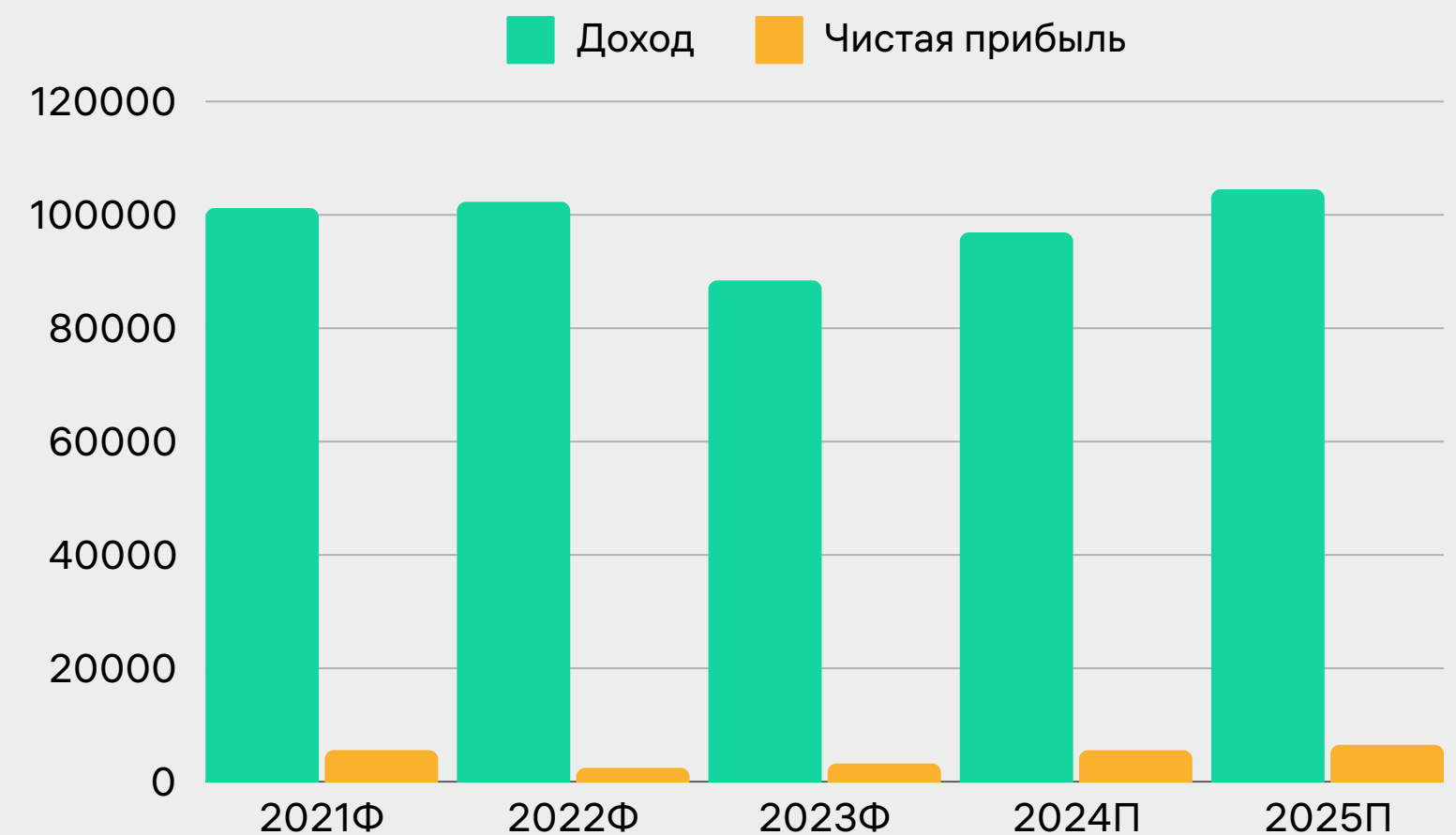
Финансовые показатели³

Активы, обязательства и капитал (млн \$)



Источник: Данные компании

Доход и чистая прибыль (млн \$)

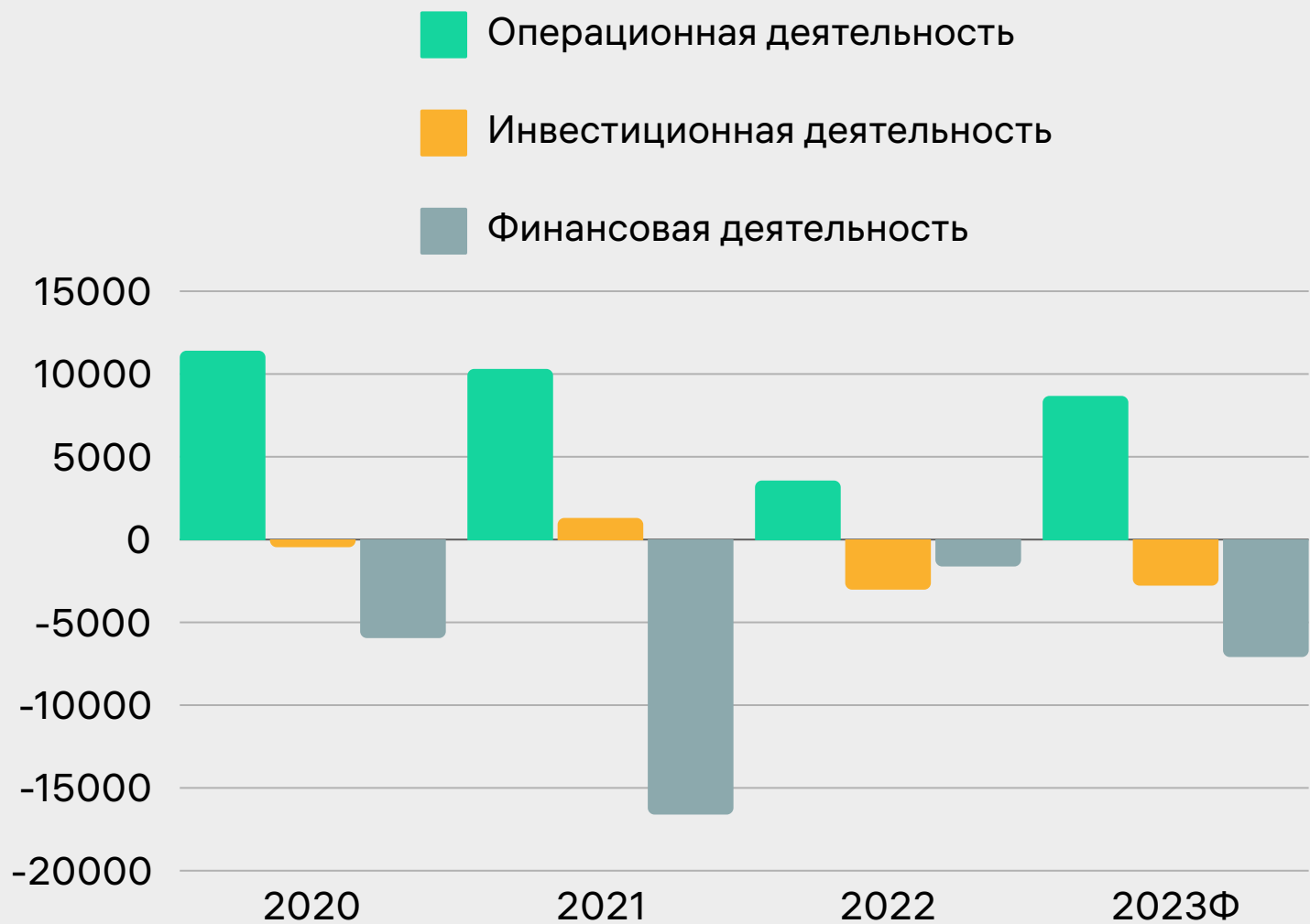


Источник: Данные компании, S&P Capital IQ

3. Указаны данные за финансовый год, завершающийся 2 февраля.

Финансовые показатели

CFO, CFF, CFI (млн USD)



Источник: Данные компании

Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	Капитализация, \$млн	Fwd P/E
Среднее в отрасли полупроводников	37 555	14.31
Dell Technologies	93 688	14.31
Hewlett Packard Enterprise	27 701	10.30
Super Micro Computers Inc	13 293	6.68
Lenovo Group Limited	15 540	12.87

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF 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. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. 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 Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, 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 «HalykFinance».

© 2024 г., все права защищены

