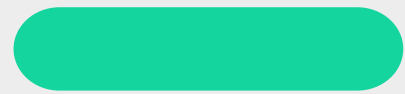


Fortinet Inc



Торговая идея по акциям

Байбатшаев Арыстан - Старший аналитик Halyk Finance

E-mail a.baibatshayev@halykfinance.kz

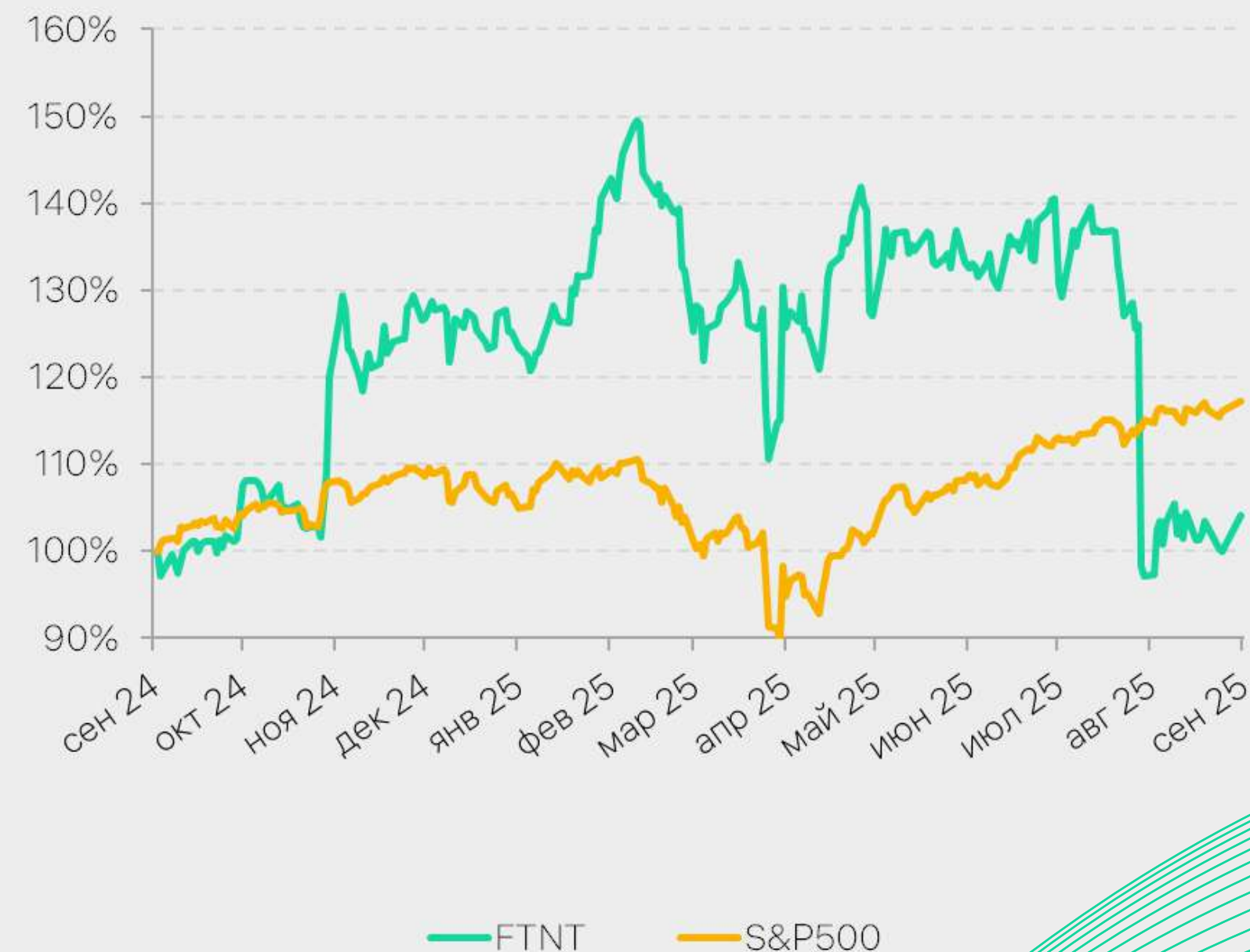
24 сентября 2025



Fortinet — один из мировых лидеров в сфере кибербезопасности, специализирующийся на решениях для сетевой безопасности, SASE (secure access service edge), защиту OT[1]-среды и автоматизированные платформы SecOps. Компания обслуживает более 650 000 клиентов по всему миру, предлагая как аппаратные, так и облачные решения на основе собственной архитектуры FortiOS и фирменных ASIC-чипов. Ключевыми направлениями роста остаются: модернизация сетевой инфраструктуры клиентов, переход к гибридной модели SASE, расширение cross-sell в рамках Fortinet Security Fabric, а также растущая роль edge-компьютинга и «суверенного» SASE.

На фоне увеличения бюджетов компаний на цифровую трансформацию и растущего числа заказов на суверенные архитектуры безопасности, Fortinet демонстрирует стратегическую гибкость и сохраняет цель обгонять рынок по темпам роста выручки (>12% CAGR), сохраняя маржинальность на уровне более 30%.

График изменения цены акций Fortinet



Источник: Bloomberg

Резюме о компании

- **Технологическое обновление существующей продуктовой базы и кросс-продажи в рамках Fortinet Security Fabric.** Fortinet постепенно переходит к модели «бесконечного обновления», где рост обеспечивается не только циклами замены, но и постоянным расширением доли затрат от общего IT-бюджета текущих клиентов.
- **Экспансия в сегменты SASE, OT и автоматизированных платформ SecOps.** Fortinet наращивает долю рынка за счёт технологических преимуществ, включая гибридную модель суверенного SASE и собственные ASIC-чипы, позволяющие снижать издержки до 80% по сравнению с облачными конкурентами. В 2024 году выручка от SSE выросла на 100%, а пайплайн превысил \$100 млн. Компания активно расширяется в OT-безопасности, где востребованы сетевые, а не агентские решения.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции Fortinet с 3М ЦЦ в \$102.

текущая цена

\$85.27

целевая цена

\$102

потенциал роста

19.6%

52 недельная мин-
макс цена

**\$114.8 -
70.12**

тикер

FTNT

ISIN

US34959E1091

торговая площадка

NASDAQ

средний ежедневный
объём торгов (млн)

6.8

рыночная капитализация
(млрд)

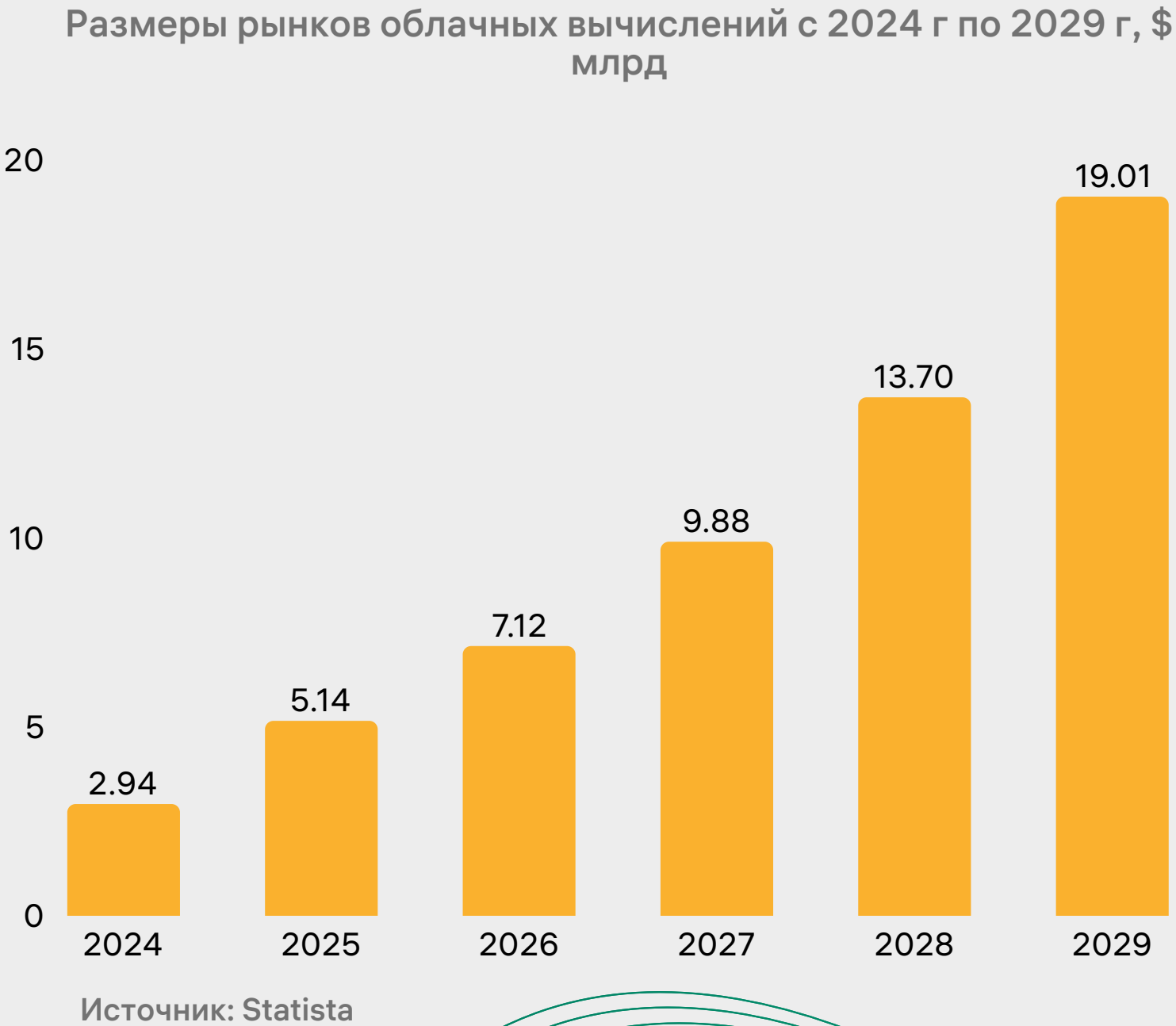
\$65.34

Драйверы роста и сильные стороны



Технологическое обновление существующей продуктовой базы и кросс-продажи

Изначально рынок воспринимал грядущую волну End-of-Support (EOS) как основной источник роста на 2025–2026 гг., однако последние комментарии руководства указывают, что фактический вклад EOS-цикла будет ниже, чем ожидалось — не более 10% от выручки от продаж продуктов. Вместо этого Fortinet делает акцент на продажах, обоснованных развитием технологий, особенно в сегментах, где устройства уже списаны/амортизированы или устарели по характеристикам. Основными триггерами обновлений становятся: рост трафика и необходимость повышения пропускной способности, новые возможности FortiOS, улучшения в ASIC2-архитектуре, а также требования заказчиков к гибридной работе облачных и локальных систем. По данным компании, около 5–10% продуктовой выручки приходится на EOS-замены, тогда как остальные 90% обусловлены расширением инфраструктуры и обновлением техники у клиентов.

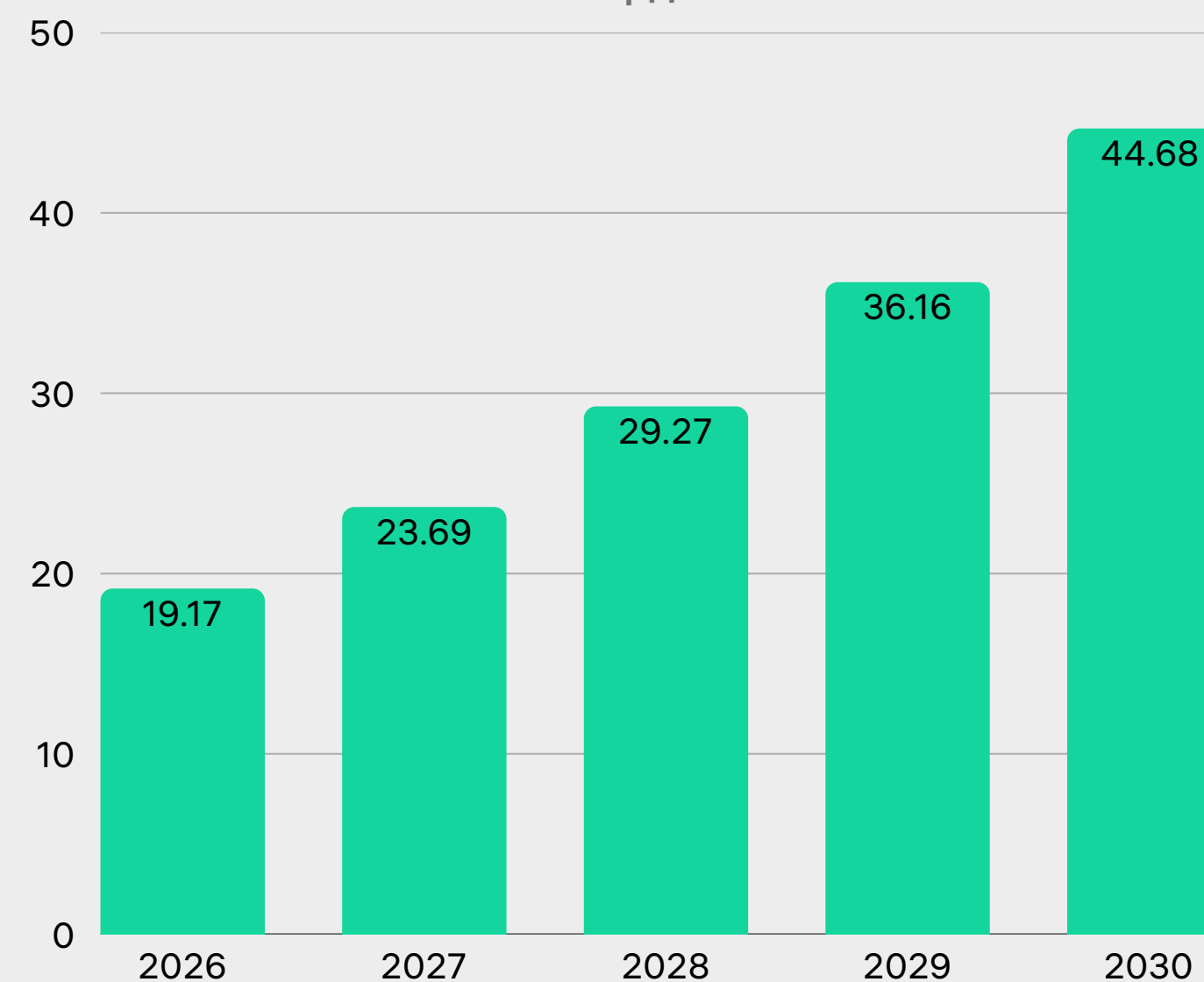


Драйверы роста и сильные стороны

Экспансия в сегменты SASE, OT и автоматизированных платформ SecOps

Fortinet стремится нарастить долю рынка за счёт технологических и архитектурных преимуществ. В 2023–2024 годах компания добилась значительных успехов в SSE (Secure Service Edge), увеличив пайплайн продаж до >\$100 млн и обеспечив 100% рост выручки г/г. Fortinet придерживается стратегии «суверенного SASE» — гибкой гибридной модели, при которой заказчики сами выбирают пропорции обработки трафика на edge-устройствах или в облаке. Благодаря своим фирменным ASIC-чипам и собственной инфраструктуре ЦОДов, компания способна предоставлять SASE-услуги с издержками на 80% ниже, чем у конкурентов. Кроме того, Fortinet активно развивает присутствие в сегменте OT-безопасности, особенно среди клиентов из промышленности и критически важной инфраструктуры, где традиционные endpoint-защиты уступают комплексным сетевым подходам. Поддержку расширения обеспечивает рост ARR до \$1.4 млрд (+32% г/г), а также улучшение подхода к продажам: например, увеличение «индивидуальности» и качества работы с клиентами через снижение среднего числа корпоративных клиентов на одного продавца с 60 до 35 в 2025 году. Всё это формирует основу для опережающего роста в сравнении с конкурентами.

Прогнозируемые размеры рынка SASE с 2025 г по 2030 г, \$ млрд



Источник: Gartner



Финансовые результаты

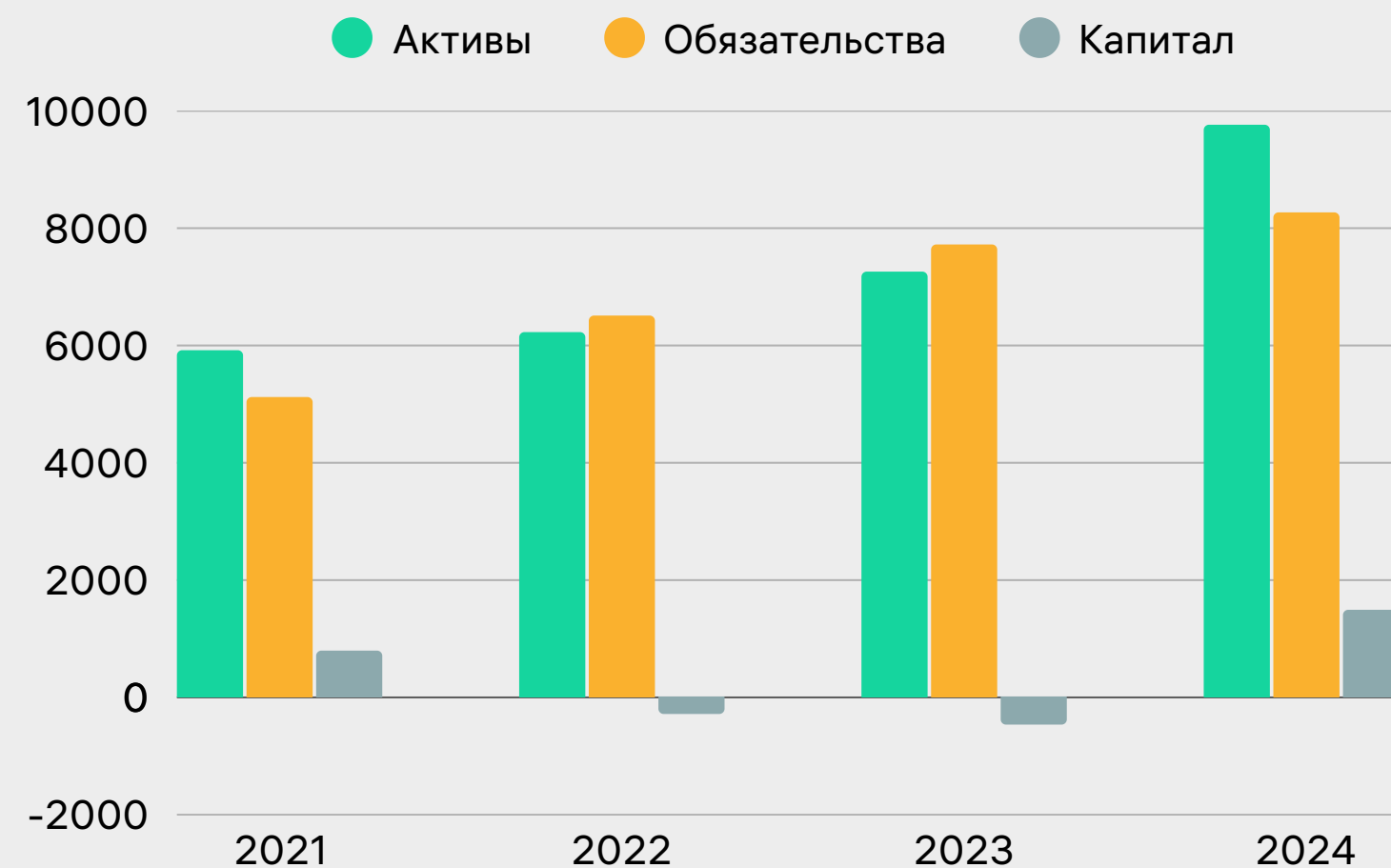
- Финансовый год Fortinet соответствует календарному. По итогам 2024 года выручка компании выросла на 12.3%, до \$6.0 млрд. Операционная прибыль выросла на 45.5% и составила \$1.8 млрд. Fortinet зафиксировала рост прибыли до налогообложения на 54.3%, до \$2.0 млрд. Чистая прибыль выросла до \$2.1 млрд, или на 52.0% г/г.
- В первом полугодии 2025 года выручка Fortinet составила \$3.2 млрд, выше на 13.7% г/г. Рост операционной прибыли составил 19.6% г/г, до \$904 млн. Чистая прибыль стала больше на 28.6%, составив \$874 млн.

Риски

- **Результаты отчета могут быть ниже ожиданий рынка.** Если прогноз компании на рост в будущих периодах будет ниже реальных ожиданий рынка, не отраженных в официальных прогнозах, то котировки компании могут пострадать.
- **Конкуренция на рынке.** Рост Fortinet во многом зависит от экспансии на рынок облачных услуг, где компания конкурирует со значительным количеством организаций.
- **Снижение IT-бюджетов.** При замедлении мировой экономики компании могут начать сокращать расходы на IT продукты, в том числе на инструменты кибербезопасности, что способно ударить по темпам роста Adobe.
- **Технические сбои и киберугрозы.** Нарушения в работе платформы или утечки данных могут нанести серьёзный урон репутации и привести к убыткам или судебным искам.

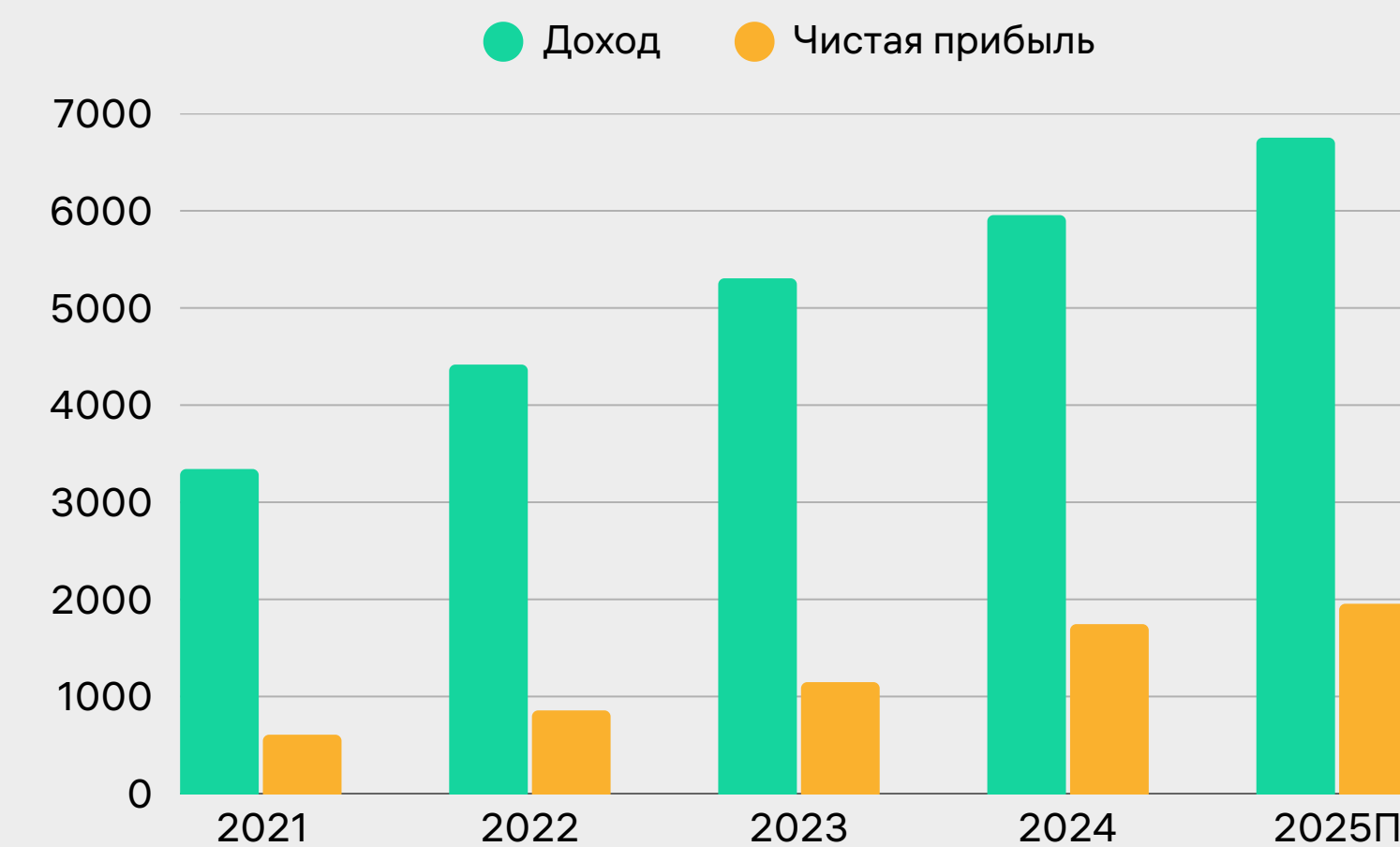
Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал (млн \$)



Источник: Данные компании

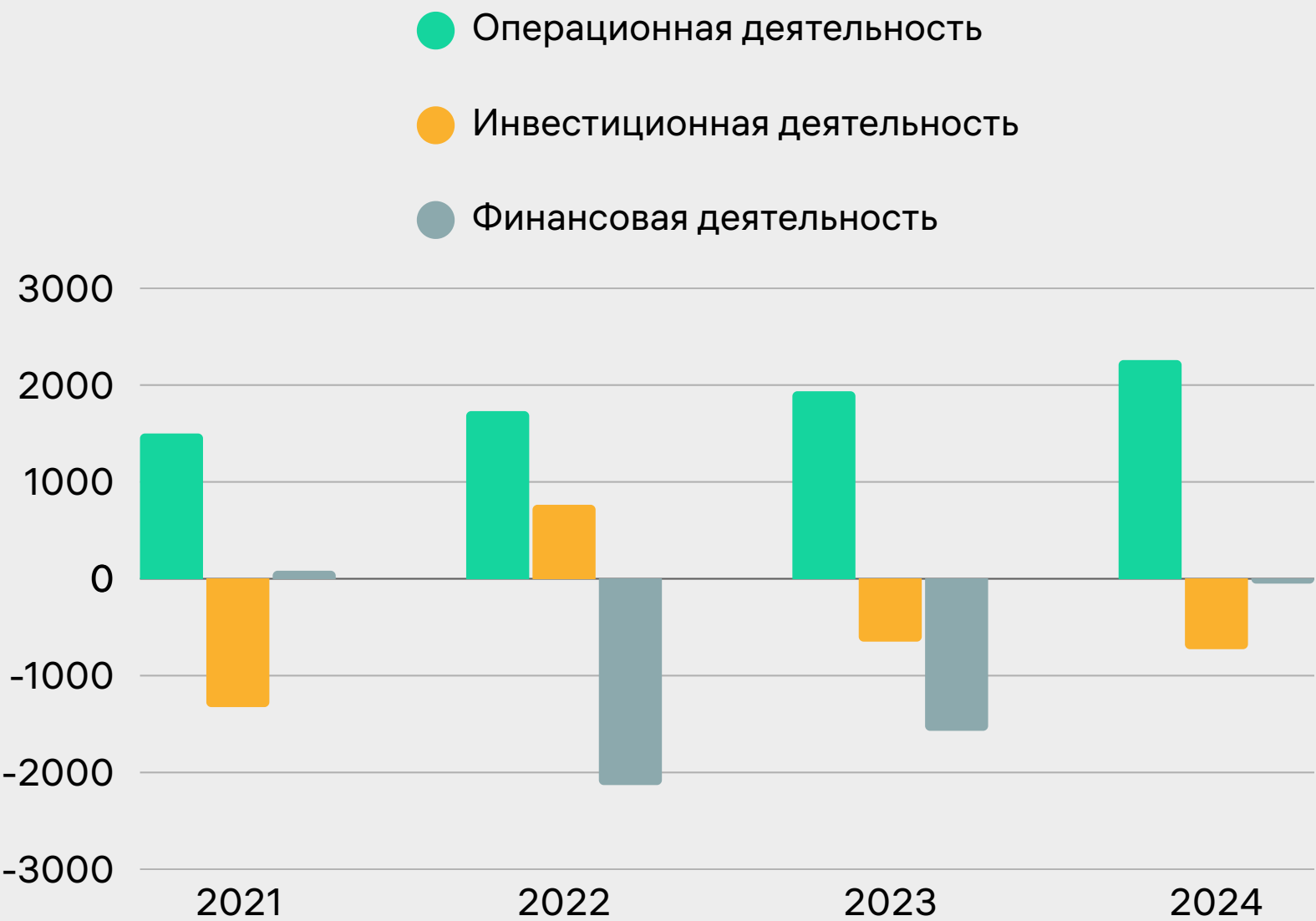
Доход и чистая прибыль (млн \$)



Источник: Данные компании, S&P Capital IQ

Финансовые показатели

CFO, CFF, CFI (млн USD)



Источник: Данные компании

Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	Капитализация, \$млрд	Fwd P/E
Среднее в сегменте рынка	687.4	74.8
Fortinet	65.34	28.6
Croudstrike Holdings	106.3	89.1
Palo Alto Networks	132.1	45.9
Microsoft	3704.8	27.3
Cloudflare	76.2	194.6
Zscaler	44.0	63.4

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. 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 и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. 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.

© 2025 г., все права защищены

