

Welcome To The World Of STOCKS!

Егембердиев Таир
28.10.2026

t.yegemberdiyev@halykfinance.kz

Bloomenergy®

Обзор компании Bloom Energy (BE)

Сектор	Промышленность
Отрасль	Электрооборудование
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US0937121079
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	64.6
Средний ежедневный объем торгов, \$млн	3 819.8
Бета акции, х	2.2
Максимальная цена за 52 недели, \$	351.3
Минимальная цена за 52 недели, \$	75.7
Дата следующей отчетности	05.02.2027
Кредитные рейтинги за последние 12М	(Fitch) BBB- (поз.)

Текущая цена: \$226

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$271

(3 месяца)

Источник – Bloomberg

Финансовые показатели	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, \$млн	1 474	2 024	3 830	4 318	7 047
EBITDA, \$млн	112	159	657	1 022	1 898
Чистая прибыль, \$млн	-29	-88	518	752	1 474
EPS, \$/акцию	-0.13	-0.37	(0.37)	2.43	4.44
Валовая марж-ть, %	27%	29%	32%	34%	36%
Опер. марж-ть, %	2%	4%	15%	17%	22%
EBITDA марж-ть, %	8%	8%	17%	24%	27%
Чистая марж-ть, %	-2%	-4%	14%	16%	20%
ROA, %	-1%	-3%	11%	17%	21%
ROE, %	-5%	-13%	40%	43%	43%

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

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

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

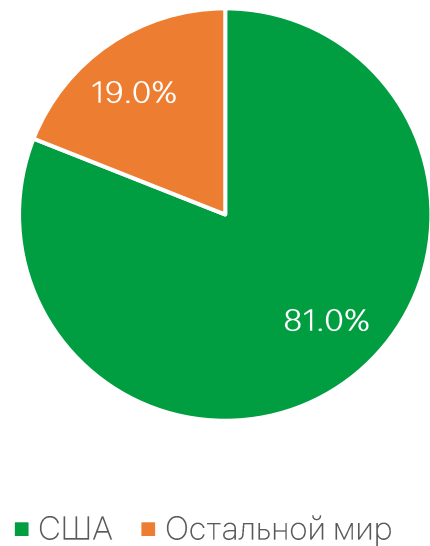
Описание компании

Bloom Energy Corporation является ведущим и фактически единственным производителем твердооксидных топливных элементов (SOFC) промышленного масштаба. Платформа Bloom Energy Server вырабатывает электроэнергию непосредственно в месте потребления, используя природный газ, биогаз или водород, с более высокой эффективностью, чем генерация энергии на сжигании топлива. За последние полтора года на фоне взрывного роста расходов на AI-инфраструктуру менеджмент репозиционировал Bloom в поставщика энергоинфраструктуры для гиперскейлеров, AI-лабораторий и производителей полупроводников.

Сегменты выручки за 2025 г.



География выручки за 2025 г.



Ключевые продукты

Энергетические серверные системы	Ядро бизнеса и основная часть выручки. Платформа обеспечивает непрерывную базовую генерацию, высокую электрическую эффективность, низкие выбросы, минимальное водопотребление, модульную масштабируемость и топливную гибкость. В отличие от дизельных генераторов, системы Bloom рассчитаны на постоянную работу.
Монтаж и установка	Инженерные, закупочные и монтажные услуги для клиентов, разворачивающих системы Energy Server. Сегмент расширяется вместе с увеличением среднего размера развёртываний у гиперскейл-клиентов.
Обслуживание	Долгосрочные сервисные контракты, охватывающие профилактическое обслуживание, оптимизацию программного обеспечения, мониторинг, замену стеков и обновление систем.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках	2024	2025	9М 2025	9М 2026	% изм. 9М26/6М25
Выручка	1 474	2 024	1 246	3 052	144.9%
Себестоимость	-1 069	-1 437	-899	-2 054	128.5%
Валовая прибыль	405	587	348	998	187.3%
Операционные расходы	-382	-515	-362	-518	43.1%
Операционная прибыль	23	73	-15	480	-
Неоперационные доходы	-49	-157	-72	44	-
Налог на прибыль	-3	-4	-3	-7	156.6%
Чистая прибыль	-29	-88	-90	517	-
Прибыль на акцию	-0.13	-0.37	-0.38	1.78	

Балансовый отчет	2024	2025	9М 2025	9М 2026	% изм. 9М26/25
Денежные средства	803	2 454	595	2 487	1.3%
Дебиторская задолженность	336	372	412	635	70.7%
Запасы	545	643	705	928	44.2%
Прочие оборотные активы	448	420	413	1 883	347.8%
Основные средства	526	507	513	640	26.2%
Активы	2 657	4 397	2 638	6 572	49.5%
Кред. задолженность	246	443	349	1 041	135.1%
Долг	1 288	2 799	1 305	2 641	-5.6%
Прочие обязательства	538	362	307	926	155.9%
Обязательства	2 072	3 604	1 961	4 608	27.9%
Капитал	585	793	677	1 963	147.6%

Отчет о движении ден. ср	2024	2025	9М 2025	9М 2026
Опер. денежный поток	92	114	-304	273
Инвест. денежный поток	-59	-93	-58	-258
в т.ч. капитальные затраты	-59	-57	-34	-231
Фин. денежный поток	175	1 508	37	14
Свободный денежный поток	33	57	-338	42

Маржинальность	2024	2025	9М 2025	9М 2026
Валовая маржинальность	27%	29%	28%	33%
Опер. маржинальность	2%	4%	-1%	16%
Чистая маржинальность	-2%	-4%	-7%	17%
EBITDA маржинальность	8%	8%	4%	18%
Марж. FCF	2%	3%	-27%	1%

Пояснение к отчетности за январь-сентябрь 2026 года

Bloom Energy за 9М 2026 увеличила выручку на 145% г/г, до \$3,05 млрд. Это уже на 50% больше, чем за весь 2025 год, а главным драйвером остаётся спрос ИИ-дата-центров на собственную генерацию на площадке. В 3 кв. 2026 выручка выросла на 138,1%, до \$1 235,8 млн, а продуктовая выручка — на 179,4%, до \$1 073,6 млн. Квартальные поставки систем впервые превысили \$1 млрд и составили 87% выручки.

Прибыль выглядит лучше, чем есть на самом деле. За 9М компания заработала \$517 млн чистой прибыли, больше, чем от основной деятельности (\$480 млн). Разницу дали доходы, не связанные с продажей оборудования: проценты на большой запас денег на счетах (\$2,5 млрд).

Кредиторская задолженность выросла на 135%, до \$1 041 млн, а прочие обязательства на 156%, до \$926 млн. По вторичному источнику, авансы клиентов выросли на 745%, до \$661 млн. Поставщики и клиенты фактически финансируют рост, и это сильный сигнал спроса.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит., млрд\$	P/E	Forw.	EV/ EBITD	Forw. EV/ EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Див.
			P/E	A	EBITDA					Доход-ть
BE	64.6	135.5	41.6	141.0	34.4	33.4	16.2	40.1%	11.3%	0.0%
VRT	80.3	37.5	22.9	27.7	16.7	16.9	6.1	43.9%	13.2%	0.1%
BWXT	12.3	31.7	25.4	30.3	18.5	9.2	3.5	28.2%	8.7%	0.8%
GNRC	11.4	25.6	15.0	13.1	9.7	4.0	2.5	9.5%	4.6%	0.0%

Текущая цена: \$226

Целевая цена: \$271

Потенциал
(3 месяца)

+20,0%

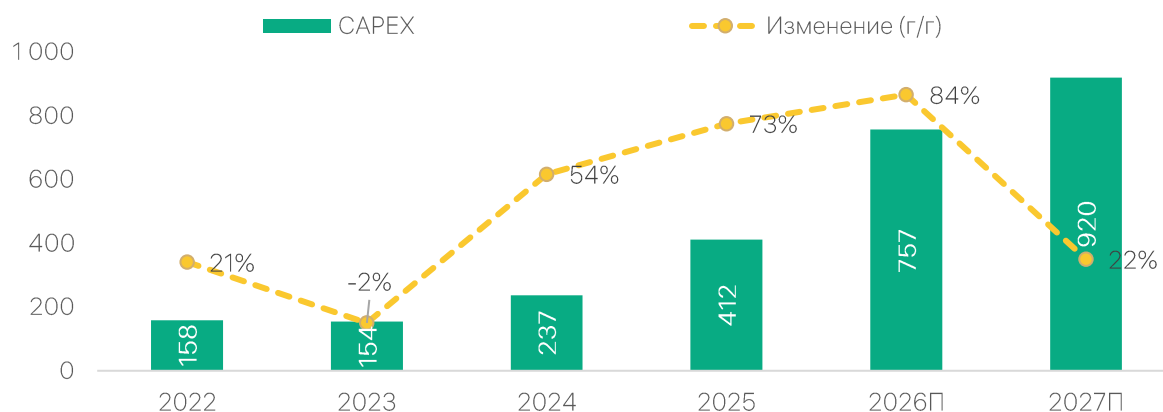


Технический анализ

На дневном таймфрейме акций Bloom Energy Corporation наблюдается развитие глубокой нисходящей коррекции после достижения исторического максимума на отметке 351.28. Цена уверенно пробилась вниз целый блок скользящих средних, которые теперь формируют массивную зону сопротивления в диапазоне 242.6–251.1. В настоящий момент актив тестирует критически важную долгосрочную линию поддержки, проходящую на отметке 213.7. Индикаторы подтверждают доминирование медвежьих настроений: осциллятор RSI опустился до значения 38.5, пересек свою скользящую среднюю сверху вниз и направляется к зоне перепроданности, что свидетельствует о высоком давлении со стороны продавцов.

Отраслевой прогноз

По оценке Bloomberg Intelligence, совокупный адресный рынок физической инфраструктуры дата-центров, включающий электрооборудование, охлаждение и сервис, вырастет примерно с \$50 млрд в 2025 году до \$117 млрд к 2030 году, что соответствует среднегодовому темпу роста около 18% (CAGR). Базовым драйвером выступают капитальные расходы гиперскейлеров, которые в 2026 году могут превысить \$757 млрд (+84%) по сравнению с \$412 млрд в 2025 году.



Инвестиционные драйверы

Третий подряд
beat-and-raise

В 3кв26 выручка выросла на 138.1% г/г до \$1,235.8 млн, продуктовая выручка — на 179.4%, а годовой ориентир повышен до \$4.4–4.6 млрд, что соответствует росту на 122% по середине диапазона. Скорр. EPS составила \$0.94 при консенсусе \$0.69, выручка превысила ожидания в \$1.06 млрд, а ориентир по EPS на год поднят до \$3.10–3.40 при консенсусе \$2.71. Это третье повышение прогноза за год: с февраля середина диапазона по выручке выросла примерно на 41%. Валовая маржа продукта расширилась до 38.4%. По словам менеджмента, продуктовый бэклог растёт быстрее выручки. Обновление по бэклогу и ориентир на 2027 год ожидаются с отчётом за 4кв в феврале.

Операционный
рычаг
материализуется
раньше плана

Операционная прибыль за один квартал превысила результат всего прошлого года. Выручка выросла на 138%, а операционные расходы — лишь на 26%, поэтому их доля снизилась примерно до 11.4% выручки. Скорр. операционная маржа составила 23.1%, на 230 б.п. выше консенсуса. Ориентир по операционной прибыли повышен до \$960–1,030 млн, что подразумевает маржу около 22%; ориентир по валовой марже сохранён на уровне ~34%. J.P. Morgan прогнозирует рост EBITDA-маржи с 23.5% в 2026 году до 30.3% в 2028 году. Слабое место — денежный поток: FCF за квартал составил -\$181 млн, отток связан с оборотным капиталом и капзатратами в \$154 млн на расширение производства.

Диверсификация
спроса за
пределы AI-дата-
центров

АЕР объявила об инвестициях около \$4 млрд в станцию на топливных элементах Bloom мощностью 702 МВт в Вайоминге для Google с планируемым улавливанием углерода. Поставки электроэнергии пойдут по 20-летнему PPA. Армия США условно передала партнёру Bloom, компании Indelible, долгосрочную аренду площадок на военных базах для генерации на серверах Bloom. Первые поставки ушли в Техас, что показывает конкурентоспособность даже на рынках с дешёвой электроэнергией. Ameren в ресурсном плане заложила 500 МВт

	топливных элементов к 2030 году. Всё это снижает концентрацию на Oracle и гиперскейлерах. Совместимость с CCS даёт Bloom преимущество, которого нет у газовых турбин.
Валидация гиперскейлерами	Технологию Bloom одобрили все крупные гиперскейлеры США и более десятка других клиентов, включая neoclouds и AI-лаборатории. Повторные заказы и расширения от Oracle, American Electric Power, Brookfield и MiTAC служат индикатором удовлетворённости клиентов и работоспособности продукта. Финансовая ёмкость свыше \$27 млрд поддерживает развёртывание проектов.
Ключевые риски	
Project Jupiter	Сроки по проекту сдвинулись не в пользу компании. Верховный суд Нью-Мексико приостанавливал слушания; экологи утверждали, что газопровод для топливных элементов ещё не согласован. Новый слушающий офицер перенёс публичные слушания на 7 декабря, из-за чего дедлайн NMED 23 ноября теряет смысл; 26 октября рассматривается ходатайство об отклонении заявки. Oracle и YGI предложили изменение конструкции, которое сокращает разрешённые выбросы примерно с 8.8 до 5.7 млн т в год; работы на площадке микросети не начаты, разрешения пока нет. Влияние на объём поставок Bloom не раскрыто. Oracle подтверждает, что основным источником питания остаётся микросеть Bloom, а соглашение с El Paso Electric покрывает пусконаладку и резервное питание. J.P. Morgan считает, что на Jupiter может прийти наибольшая доля поставок 2027 года. Поэтому новые задержки — ключевой риск для февральского ориентира на 2027 год.
Высокие ожидания и ротация из AI-энергетики	Рост капитальных затрат Meta усилил опасения насчёт стоимости строительства дата-центров, и энергетические бумаги AI-цепочки распродавались широко. Бумаги из покрытия J.P. Morgan с прямой экспозицией на эту тему потеряли около 41% с начала июня. При бете около 3.8 Bloom особенно сильно реагирует на такую ротацию. Оценка остаётся требовательной: ~67x P/E 2026 и ~36x EV/EBITDA 2027 по J.P. Morgan. Банк сохранил Overweight, но снизил целевую цену до \$292 с \$314 из-за сжатия мультипликаторов аналогов.
Инсайдерские продажи и вопрос скандия	Отчёт Hunterbrook от 8 июля о зависимости Bloom от китайского скандия обрушил акцию на 5.7% и стал основой коллективного иска за период с 27 февраля 2025 по 8 июля 2026 года. Помимо судебного риска, это уязвимость цепочки поставок: скандий

входит в список редкоземельных металлов под экспортным контролем Китая с апреля 2025 года. Инсайдеры при этом только продают. У CEO действует план 10b5-1 на продажу до 200 тыс. акций до 1 сентября 2027 года. Коммерческий директор 1 октября продал 8,437 акций в среднем по \$277.17. Объёмы малы относительно free float, но в фазе коррекции они усиливают негативный фон.



Предупреждение о рисках при инвестировании в акции:

Инвестиции в акции связаны с риском возникновения убытков вследствие изменения рыночной стоимости ценных бумаг, финансового состояния эмитента и иных факторов. Доходность по акциям не гарантируется. Прошлые результаты инвестирования не определяют доходность в будущем.

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».

© 2026 г., все права защищены