

Welcome To The World Of STOCKS!

Егембердиев Таир
25.09.2026

t.yegemberdiyev@halykfinance.kz



Обзор компании Credo Technology Group Holding Ltd (CRDO)

Сектор	Инфо. технологии
Отрасль	Полупроводники
Торговая площадка	NASDAQ
ISIN	KYG254571055
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	36.8
Средний ежедневный объем торгов, \$млн	1 559.4
Бета акции, х	2.7
Максимальная цена за 52 недели, \$	308.7
Минимальная цена за 52 недели, \$	86.5
Дата следующей отчетности	01.12.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	-

Текущая цена: \$196

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$235

(3 месяца)

Финансовые показатели	2025	2026	LTM	2027П	2028П
Выручка, \$млн	437	1 335	1 591	2 510	3 907
EBITDA, \$млн	63	485	559	1 306	2 147
Чистая прибыль, \$млн	52	472	538	925	1 648
EPS, \$/акцию	0.31	2.65	2.95	4.61	8.02
Валовая марж-ть, %	65%	68%	67%	68%	67%
Опер. марж-ть, %	8%	33%	32%	50%	53%
EBITDA марж-ть, %	14%	36%	35%	52%	55%
Чистая марж-ть, %	12%	35%	34%	36%	42%
ROA, %	7%	30%	27%	31%	32%
ROE, %	9%	34%	31%	38%	34%

Источник: Bloomberg

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

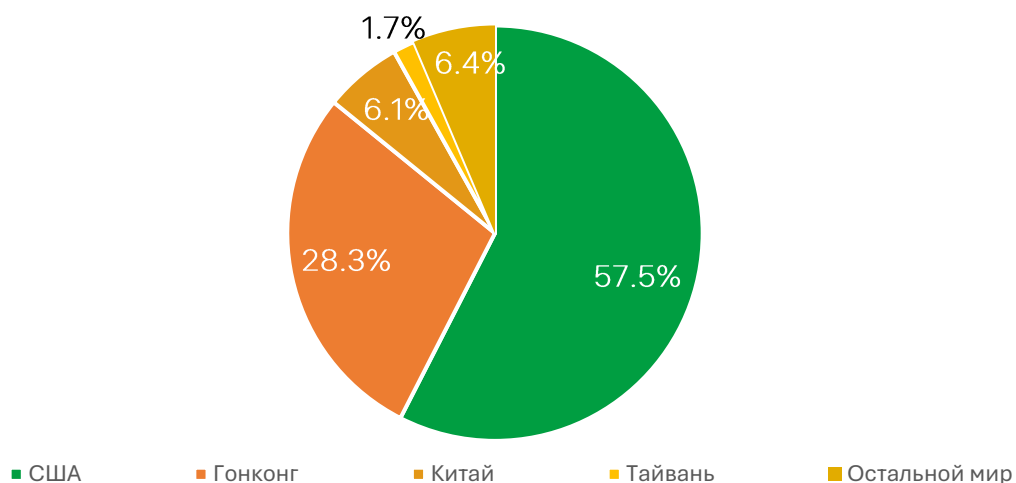
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

Credo Technology создаёт оборудование для сверхбыстрой передачи данных внутри дата-центров (центров обработки данных), которые обслуживают искусственный интеллект. Это «провода и переходники нового поколения», по которым серверы обмениваются данными быстро, надёжно и с низким энергопотреблением. Исторически основа бизнеса - активные электрические кабели АЕС (медные кабели со встроенными чипами, которые усиливают и очищают сигнал). Вторая, быстрорастущая часть - оптика: передача данных светом по оптоволокну. Сюда входят оптические DSP (чипы обработки сигнала), кремниевая фотоника PIC (оптические микросхемы) и трансиверы ZF (устройства, преобразующие электрический сигнал в световой и обратно).

География выручки



Ключевые продукты

Активные электрические кабели (АЕС)

Основа бизнеса Credo. Это медные кабели со встроенными чипами, которые усиливают и очищают сигнал, поэтому данные идут быстрее и дальше, чем по обычной меди, при низком энергопотреблении. Их применяют для соединений внутри серверной стойки и между стойками. Спрос растёт по мере того, как серверы для искусственного интеллекта объединяют во всё более плотные и скоростные сети: каждому новому поколению требуется больше соединений.

Оптические решения

Быстрорастущее направление, куда компания сместила основные инвестиции. Это передача данных светом по оптоволокну. Сюда входят оптические DSP (чипы обработки сигнала), кремниевая фотоника PIC (оптические микросхемы) и трансиверы ZF (устройства, преобразующие электрический сигнал в световой и обратно, повышая надёжность). В текущем финансовом году продажи оптики превысят \$600 млн, около четверти всей выручки. Отдельно готовится новая линейка Active LED Cables (ALC, кабели на светодиодах-микроизлучателях), которая передает данные дальше при меньшем объеме кабеля.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках	2025	2026	3М2026	3М2027	% изм. 3М27/3М26
Выручка	437	1 335	223	479	114.7%
Себестоимость	-154	-427	-73	-170	133.7%
Валовая прибыль	283	908	150	309	105.5%
Операционные расходы	-246	-463	-90	-188	110.2%
Операционная прибыль	37	445	61	121	98.7%
Неоперационные доходы	18	30	4	8	106.3%
Налог на прибыль	-3	-3	-1	1	-145.4%
Чистая прибыль	52	472	63	129	104.1%
Прибыль на акцию	0.31	2.65	0.37	0.70	89.2%

Балансовый отчет	2025	2026	3М2026	3М2027	% изм. 3М27/26
Денежные средства	431	1 443	480	764	-47.0%
Деб. задолженность	162	233	181	289	23.7%
Запасы	90	251	117	313	24.8%
Прочие активы (+гудвил)	47	242	43	1 507	523.1%
Основные средства	79	126	84	140	10.5%
Активы	809	2 296	905	3 013	31.2%
Кред. задолженность	57	129	68	123	-5.0%
Отложенная выручка	71	103	56	162	56.9%
Обязательства	128	232	124	284	22.5%
Капитал	682	2 064	781	2 728	32.2%

Отчет о движении ден. ср	2025	2026	3М2026	3М2027	% изм. 3М27/3М26
Опер. денежный поток	65	464	54	90	66.6%
Инвест. денежный поток	112	-254	-68	-762	1023.5%
в т.ч. капитальные затраты	-36	-57	-3	-7	158.1%
Финансовый денежный поток	-8	718	-3	-26	787.5%
Свободный денежный поток	29	407	51	83	61.5%

Маржинальность	2025	2026	3М2026	3М2027
Валовая маржинальность	65%	68%	67%	65%
Опер. маржинальность	8%	33%	27%	25%
Чистая маржинальность	12%	35%	28%	27%
EBITDA маржинальность	14%	36%	30%	29%
Маржинальность FCF	7%	30%	23%	17%

Пояснение к отчетности

Менеджмент повысил прогноз роста выручки на текущий финансовый год FY27 с 80%+ до 85%+ г/г, подтвердил оптимистичную выручку свыше \$600 млн и заложил рост операционных затрат около 55% г/г с последующей нормализацией. Резкий рост инвестиционного оттока (-762) и статьи «прочие оборотные активы» (до 1 507) носит разовый характер. В 1кв FY2027 Credo закрыла крупное поглощение (DustPhotonics,

оптика/кремниевая фотоника), из-за чего гудвил вырос с \$93 млн до \$986 млн. Денежная оплата сделки и стала основной причиной инвестиционного оттока, тогда как капитальные затраты (вложения в оборудование) остались минимальными - всего -7, около 3-4% выручки.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит. млрд\$	P/E	Forw. P/E	EV/ EBITDA	Forw. EV/ EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA
CRDO	36.8	67.2	20.0	66.1	16.8	13.5	22.5	30.7%	27.5%
ALAB	62.5	217.8	55.5	145.9	51.1	36.2	51.1	25.8%	23.1%
MRVL	227.1	159.6	38.1	81.8	30.9	12.3	23.9	16.5%	11.0%

Текущая цена: \$195

Целевая цена: \$235

Потенциал
(3 месяца)

+20,0%



Технический анализ

Сигналом выступает бычья дивергенция, сформировавшаяся на стыке августа и сентября. В то время как в начале сентября цена обновила локальное дно и опустилась ниже минимумов середины августа, индикатор RSI не последовал за ней, показав более высокий минимум. Этот паттерн ослабления нисходящего тренда спровоцировав текущий сильный отскок. Значение индикатора RSI (14) восстановилось до отметки 50.8, покинув зону перепроданности и уверенно пересекая свою скользящую среднюю 37.6 снизу вверх, что подтверждает развитие бычьего

импульса в краткосрочной перспективе. В краткосрочной перспективе техническая картина выглядит по-бычьей за счет отработки дивергенции и удержания ключевой поддержки на \$183.2

Отраслевой прогноз

Главный двигатель отрасли стремительный рост вложений в инфраструктуру для искусственного интеллекта. Nvidia оценивает совокупные расходы на такую инфраструктуру в \$3-4 трлн к 2030 году. Рынок оптики для дата-центров, по оценке исследовательской компании LightCounting, растёт примерно на 28% в год - с \$20 млрд в 2025 году до более \$70 млрд к 2030 году, а самый скоростной сегмент (стандарт 1.6T, то есть 1,6 терабита в секунду) прибавляет около 120% в год. Отдельный рынок оптики нового поколения (её размещают ближе к процессору) достигнет более \$18 млрд к 2030 году - около четверти всего рынка.

Инвестиционные драйверы

Быстрый рост оптики	Оптика (передача данных светом) становится вторым мотором роста. В этом финансовом году продажи оптики превысят \$600 млн - около четверти всей выручки. Основной вклад даёт линейка ZF (надёжные оптические преобразователи) - порядка \$400 млн, ещё примерно по \$100 млн приносят оптические DSP (чипы обработки сигнала) и кремниевая фотоника PIC (оптические микросхемы). Продукты ZF решают частую проблему ИИ-сетей - внезапные обрывы связи, из-за которых простаивают дорогие серверы. Поскольку компания сама производит все ключевые компоненты, она может продавать дороже и удерживать высокую прибыльность. На фоне быстрого роста рынка оптики это перераспределяет спрос в пользу Credo и поддерживает стоимость акций.
Лидерство в «умных» медных кабелях АЕС	Активные электрические кабели АЕС (медные кабели со встроенными чипами) остаются ядром бизнеса. Спрос на них растёт по мере того, как ИИ-серверы объединяют во всё более плотные и скоростные сети - каждому новому поколению требуется больше соединений. Credo фактически создала эту категорию продуктов и удерживает лидерство за счёт глубокой технической экспертизы. Для коротких соединений медь остаётся выгоднее оптики: она надёжнее и потребляет меньше энергии. Это даёт компании устойчивую базовую выручку и снижает зависимость от одного продукта.
Новый продукт ALC и расширение рынка	Credo выводит новую линейку - Active LED Cables (ALC, активные кабели на светодиодах-микроизлучателях). Они передают данные дальше обычных медных кабелей (до 30 метров вместо 7) при той же надёжности и при этом требуют примерно на 75% меньше

	кабеля. Запуск запланирован на отраслевой конференции OCP (площадка, где крупнейшие игроки согласуют общие стандарты оборудования для дата-центров), затем последуют испытания у клиентов и серийный выпуск в следующем финансовом году. ALC открывают компании новые ниши и укрепляют её роль поставщика решений «под ключ».
Новые клиенты и снижение зависимости	Credo расширяет круг заказчиков за счёт «необлаков» (новые компании, которые сдают в аренду вычислительные мощности специально под задачи ИИ). Сейчас основную часть выручки приносят несколько крупнейших клиентов, поэтому появление новых покупателей делает продажи стабильнее и предсказуемее. Чем меньше зависимость от одного-двух заказчиков, тем ниже риск резких провалов, а это, как правило, повышает доверие инвесторов и поддерживает оценку компании.
Ключевые риски	
Зависимость от нескольких крупных клиентов	Основную часть выручки приносят всего несколько заказчиков (по последним данным около четырёх клиентов, на каждого свыше 10% продаж). Если кто-то из них сократит или отложит закупки, это заметно ударит по выручке и вызовет колебания результатов от квартала к кварталу. Компания снижает этот риск, привлекая новых клиентов, в том числе «необлака», но полностью зависимость пока не устранена.
Замедление расходов на ИИ и смена технологий	Сейчас крупнейшие облачные компании тратят на ИИ рекордные суммы. Если эти вложения замедлятся - из-за нехватки электроэнергии, ограничений в цепочке поставок или более строгого контроля отдачи от инвестиций - пострадают все поставщики оборудования для ИИ, включая Credo. Также, если клиенты быстрее перейдут на другую технологию соединений (например, с меди на оптику), это может ослабить позиции компании как лидера рынка кабелей AEC.
Конкуренция и высокая цена акции	У Credo сильные технологические преимущества, однако конкуренты Astera Labs, Marvell и Broadcom, могут повторить её решения или предложить свои, что со временем способно ослабить лидерство и возможность держать высокие цены. При этом акция стоит дорого по меркам рынка, так как инвесторы уже заложили в цену быстрый рост, поэтому любой промах по результатам может вызвать резкую глубокую коррекцию. Чтобы удерживать отрыв, компания много вкладывает в разработки (расходы растут примерно на 55% в год), и, если выручка отстанет от этих затрат, прибыльность снизится.



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