

Welcome To The World Of STOCKS!

Мамаева София
09.09.2026

s.mamaeva@halykfinance.kz



Обзор компании Ciena Corp (CIEN)

Сектор	Инфо. Технологии
Отрасль	Оптические сети
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US1717793095
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	48.4
Средний ежедневный объем торгов, млн	1 114.5
Бета акции, х	1.4
Максимальная цена за 52 недели, \$	637.5
Минимальная цена за 52 недели, \$	117.0
Дата следующей отчетности	11.12.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	
Moody's	(Стабильный) Вaa3
S&P	(Стабильный) BB+

Текущая цена: \$341.3

Потенциал

+20.0%

Целевая цена: \$409.6

(3 месяца)

Фин. показатели	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, \$млн	4 015	4 770	6 021	6 421	8 404
EBITDA, \$млн	314	351	914	1 445	2 287
Чис. прибыль, \$млн	84	124	654	872	1 527
EPS, \$/акцию	0.58	0.87	4.62	5.80	9.81
Валовая марж-ть, %	43%	42%	44%	45%	46%
Опер. марж-ть, %	4%	4%	12%	16%	22%
EBITDA марж-ть, %	8%	7%	15%	23%	27%
Чистая марж-ть, %	2%	3%	11%	14%	18%
ROA, %	1%	2%	10%	14%	19%
ROE	3%	4%	22%	35%	43%
P/E	89.0	130.2	68.1	48.0	28.7

Источник – Bloomberg

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

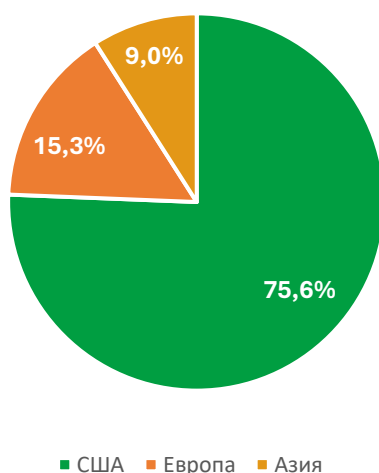
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

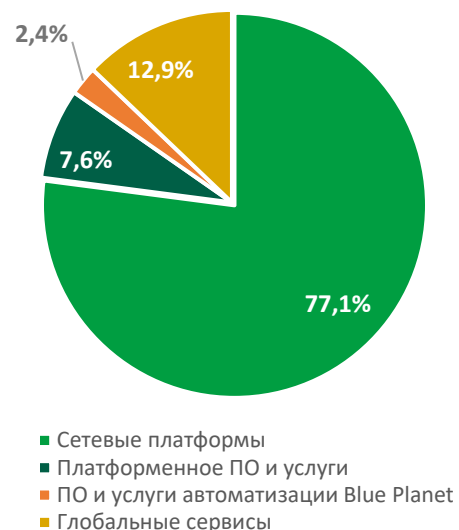
Описание компании

Ciena Corp (CIEN) — признанный технологический лидер на мировом рынке оптических сетевых систем и оборудования для передачи данных, поставляющий высокопроизводительные аппаратные решения, ПО и услуги для операторов связи, облачных провайдеров и интернет-провайдеров. Основную выручку формируют продажи оптического оборудования на базе технологий WDM (спектральное уплотнение для передачи множества сигналов по одному оптоволокну), решений для межсетевого взаимодействия дата-центров и софта для автоматизации сетей. Рыночные позиции компании укрепляются благодаря растущему спросу со стороны облачных игроков на масштабирование ИИ-инфраструктуры и возобновлению инвестиций со стороны традиционных телеком-операторов.

Географическое разделение
выручки



Сегменты выручки



Ключевые продукты

Сетевые платформы

Этот сегмент отвечает за разработку и производство сетевого «железа» — оборудования, на котором держится современная связь и интернет. В его рамках создаются оптические системы, маршрутизаторы и коммутаторы для операторов связи и дата-центров. Это оборудование позволяет передавать огромные объемы данных на сверхвысоких скоростях (включая 800G и 1.6T), объединять дата-центры между собой, а также усиливать и надежно защищать сигнал. По сути, направление формирует физическую основу для работы глобального интернета и облачных сервисов.

Платформенное ПО и услуги	Данное направление сосредоточено на разработке программного обеспечения и сопутствующих решений, которые управляют сетевым оборудованием, оптимизируют его работу и автоматизируют рутинные процессы. В линейку продуктов входят специализированные операционные системы, инструменты сквозного мониторинга, аналитические модули для контроля трафика и средства автоматического распределения сетевых мощностей. Такие платформы позволяют операторам связи и крупным клиентам гибко настраивать сети, оперативно выявлять сбои и максимально эффективно использовать развернутую инфраструктуру.
ПО и услуги автоматизации Blue Planet	В рамках Blue Planet разрабатываются интеллектуальные решения для комплексной автоматизации и цифровой трансформации сетевых операций. Платформа помогает операторам объединять разрозненное оборудование от различных производителей в единую экосистему, управлять сервисами в режиме реального времени и запускать самоуправляемые сети без ручной настройки. Направление включает в себя продажу лицензий на софт и консалтинговые услуги по внедрению автономных сетевых процессов на базе искусственного интеллекта и аналитики.
Глобальные сервисы	Подразделение предоставляет профессиональные услуги на всех этапах реализации сетевых проектов: от проектирования и планирования до развертывания, настройки и технической поддержки. В список услуг входят интеграция нового оборудования в действующую инфраструктуру клиентов, аудит производительности, а также плановое обслуживание, ремонт и модернизация систем.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках (млн \$)	2024	2025	9M2025	9M2026	9M25/9M26
Выручка	4 015	4 770	3 418	4 669	36.6%
Себестоимость	-2 295	-2 765	-1 990	-2 593	30.3%
Валовая прибыль	1 720	2 005	1 428	2 076	45.4%
Операционные расходы	-1 553	-1 807	-1 241	-1 348	8.6%
Операционная прибыль	167	198	187	728	289.3%
Неоперационные расходы	-47	-41	-34	-6	-82.4%
Расходы по налогу на прибыль	-36	-33	-50	-88	76.0%
Чистая прибыль	84	124	103	634	515.5%
Прибыль на акцию	0.6	0.9	0.7	4.5	542.9%

Балансовый отчет (млн \$)	2024	2025	9M2025	9M2026	9M26/25
Денежные средства	1 251	1 308	1 326	2 630	101.1%
Дебиторская задолженность	909	976	1 026	1 234	26.4%
Запасы	820	826	860	872	5.6%
Прочие оборотные активы	564	455	474	527	15.8%
Основные средства	365	425	409	537	26.3%
Долгосрочные инвестиции	81	57	64	214	275.4%
Прочие активы	1 651	1 817	1 589	1 983	9.1%
Активы	5 641	5 864	5 748	7 997	36.4%
Текущие обязательства	1 000	1 308	1 123	1 386	6.0%
Долг	1 602	1 595	1 561	3 268	104.9%
Прочие обязательства	223	232	277	286	23.3%
Обязательства	2 825	3 135	2 961	4 940	57.6%
Уставный капитал	6 156	5 954	6 022	5 657	-5.0%
Нераспределенная прибыль	-3 293	-3 170	-3 190	-2 535	-20.0%
Прочий капитал	-47	-55	-45	-65	18.2%
Капитал	2 816	2 729	2 787	3 057	12.0%

Отчет о движении ден. ср (млн \$)	2024	2025	9M2025	9M2026	9M26/9M25
Операционный денежный поток	515	806	435	684	57.2%
Инвестиционный денежный поток	-306	-241	-28	-315	1025.0%
в т.ч. капитальные затраты	-137	-141	-95	-195	105.3%
Финансовый денежный поток	-285	-406	-286	988	-445.2%
Свободный денежный поток	378	665	340	489	43.9%

Маржинальность (%)	2024	2025	9M2025	9M2026
Валовая маржинальность	43%	42%	42%	44%
Опер. маржинальность	4%	4%	5%	16%
Чистая маржинальность	2%	3%	3%	14%
EBITDA маржинальность	8%	7%	8%	19%
Марж. свободного ден. потока	9%	14%	10%	10%

Пояснение к отчетности

За 9 месяцев 2026 года выручка Ciena выросла на 36,6% (до \$4 669 млн) на фоне бума инвестиций в ИИ-инфраструктуру и расширения производственных мощностей. Благодаря эффекту операционного рычага расходы увеличились всего на 8,6%, что обеспечило скачок операционной прибыли до \$728 млн и рост валовой маржинальности до 44%. Фундаментом для прогнозов на 2026–2027 гг. (включая выручку \$8,4 млрд в 2027П) выступает рекордный портфель невыполненных заказов в \$8,5 млрд (+\$800 млн за квартал) при коэффициенте соотношения новых и выполненных заказов стабильно выше 1. Цель руководства — довести общий объем заказов до уровня свыше \$10 млрд к концу года. Прогнозные метрики полностью отражают официальные целевые ориентиры компании: рост выручки минимум на 30%, валовая маржа 45–46%, операционная — 25–27%. Рост денежных средств до \$2 630 млн и долга до \$3 268 млн обусловлен реструктуризацией капитала, что дало приток \$988 млн по финансовому денежному потоку. Несмотря на формально нулевую

дивидендную доходность, компания активно возвращает капитал акционерам через байбэк: около \$330 млн за 2025 финансовый год и \$172 млн только за 3 квартал 2026 года.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит.,	Forw.		EV/		P/B	P/S	ROE	ROA	Див.
	млрд\$	P/E	P/E	PEG	EBITDA					Дох-ть
CIEN	48.4	68.1	28.7	0.6	58.3	15.8	8.0	22.4%	9.5%	0.0%
MRVL	197.7	138.9	33.5	0.9	81.8	10.7	20.8	16.5%	11.0%	0.1%
COHR	59.1	78.7	21.1	-	53.0	5.4	7.5	9.3%	4.8%	0.0%
CSCO	430.4	32.7	19.6	1.9	23.9	8.6	6.8	27.3%	10.5%	1.5%

Текущая цена: \$341.3

Целевая цена: \$409.6

Потенциал
(3 месяца)

+20.0%



Технический анализ

С точки зрения технического анализа на дневном графике котировки находятся в фазе глубокой нисходящей коррекции после затяжного растущего тренда. Недавний импульсный сброс привел к пробую вниз ключевых скользящих средних: ЕМА 20 (\$374,47), ЕМА 50 (\$402,33) и ЕМА 100 (\$411,74), а также к уходу цены ниже 200-дневной скользящей средней, скользящей средней (ЕМА 200 на уровне \$369,73). В настоящий момент актив торгуется в районе \$341,3, удерживаясь выше локального уровня

поддержки \$318–\$321. Индикатор относительной силы (RSI 14) опустился в область перепроданности, что повышает вероятность локального отскока. Для перелома негативного тренда котировкам необходимо сначала вернуться и закрепиться выше уровня EMA 200 (\$369,73), который теперь выступает ближайшим сопротивлением.

Отраслевой прогноз

Глобальный рынок оптического оборудования и дата-центров переживает этап мощной трансформации, обусловленный развитием систем искусственного интеллекта и облачных вычислений. Ожидается, что объем рынка датаком-оптики увеличится с \$20 млрд в 2025 году до более чем \$70 млрд к 2030 году со среднегодовым темпом роста (CAGR) около 28–35%. Главным драйвером выступает переход на высокоскоростные интерфейсы 800G и 1.6T, в то время как сегмент межсетевых соединений (Telecom / DCI) растет со средним темпом около 18%, увеличиваясь с \$4 млрд до \$9 млрд. Физические ограничения традиционных решений стимулируют переход к передовым технологиям, включая кремниевую фотонику, линейно-управляемую оптику (LPO¹), а также решения NPO² и CPO³, которые к концу десятилетия должны занять значимую долю рынка. Масштабные капиталовложения крупнейших технологических компаний в инфраструктуру дата-центров обеспечивают долгосрочную устойчивость и высокую динамику развития всего сектора оптических коммуникаций.

Инвестиционные драйверы

Рост спроса на соединение дата-центров	Крупнейшие облачные гиганты активно строят и расширяют дата-центры для обучения и работы нейросетей. Поскольку для искусственного интеллекта требуются колоссальные вычислительные мощности, один дата-центр часто не может справиться со всей нагрузкой. Несколько удаленных друг от друга центров необходимо физически объединять в единый, слаженно работающий «суперкомпьютер». Для этого между ними нужно прокладывать сверхскоростные оптические магистрали, способные передавать гигантские объемы данных без задержек. Именно эту задачу решает Ciena. Компания производит передовое оборудование для связи между дата-
---	---

¹ **LPO (Linear Pluggable Optics)** — это технология линейной подключаемой оптики для оптических трансиверов. Главная особенность заключается в отказе от цифрового сигнального процессора внутри модуля, то позволяет значительно снизить энергопотребление и задержки передачи данных и переложить функцию обработки сигнала на коммутатор или основной чип.

² **NPO (Near-Packaged Optics)** — это промежуточная архитектурная технология, при которой оптические чипы и трансиверы размещаются на печатной плате в непосредственной близости от основного кремниевого процессора, но не на одном кристалле.

³ **CPO (Co-Packaged Optics)** — это технология совместной корпусировки (или интеграции), при которой оптические компоненты (трансиверы) и основной кремниевый процессор (коммутатор или ASIC) размещаются вместе на одном подложке или в едином корпусе.

	центрами, которое работает как сверхширокая и быстрая «информационная трасса».
Оживление телекома	В последние годы традиционные операторы связи существенно сократили закупки нового сетевого оборудования. Это было связано с тем, что ранее, опасаясь дефицита и проблем с логистикой, они закупили технику впрок и долгое время просто расходовали накопленные складские запасы. Сейчас этот период вынужденного «переваривания» резервов наконец подошел к концу: склады опустели, а объемы интернет-трафика продолжают стремительно расти, требуя постоянного обновления инфраструктуры. Для Ciena это означает окончание затяжного «затишья» на данном рынке и начало нового цикла крупных контрактов, тем более что ведущие мировые операторы уже являются действующими клиентами и многолетними партнерами компании. В их число входят такие крупнейшие игроки, как AT&T, Verizon, BT (British Telecom), Telefónica, CenturyLink, T-Mobile и Orange (France Telecom). Возврат этих традиционных операторов к масштабным закупкам не только обеспечит Ciena дополнительный приток выручки, но и сделает бизнес более устойчивым за счет диверсификации клиентской базы, снизив зависимость исключительно от заказов облачных гигантов.
Эффект операционного рычага	Бизнес-модель Ciena обладает эффектом операционного рычага. Суть этого механизма заключается в том, что у компании есть значительные постоянные расходы, которые не увеличиваются пропорционально росту продаж — в первую очередь это финансирование научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР / R&D), направленных на разработку новых оптических платформ и процессоров волн. Эти средства направляются из операционного бюджета на содержание инженерных штатов, сложные лабораторные тестирования и непрерывное совершенствование программного обеспечения. Когда на фоне высокого спроса выручка компании начинает стремительно расти (ожидается рост более чем на 30% в год), эти базовые затраты на разработку и инфраструктуру увеличиваются существенно медленнее. В результате каждый новый объем продаж приносит компании возрастающую чистую отдачу, а операционная прибыль и маржинальность бизнеса увеличиваются опережающими темпами по сравнению с ростом выручки.

Ключевые риски

Риск снижения расходов на ИИ-инфраструктуру	Текущий высокий спрос на оптическое оборудование во многом продиктован масштабным строительством дата-центров для развития искусственного интеллекта. Если в будущем технологические корпорации столкнутся с тем, что их огромные вложения в ИИ не приносят ожидаемой финансовой отдачи, они могут урезать бюджеты на расширение своих вычислительных мощностей. Любое внезапное охлаждение инвестиционного бума вокруг нейросетей приведет к падению заказов на высокоскоростные сетевые платформы компании.
Технологическая конкуренция и риски монетизации	Сектор оптических и сетевых решений отличается быстрой сменой технологических поколений и высокими требованиями к инновациям. В настоящее время главным фундаментальным преимуществом Ciena (ее технологическим рвом) выступает флагманский оптический модем WaveLogic 6 — единственное в отрасли решение класса 1.6T (скорость 200 гигабод на базе собственного 3-нм DSP-процессора ⁴). Это обеспечивает компании технологическое лидерство на 12–18 месяцев и оправдывает оценку акций с прогнозным P/E 27x. Вместе с тем существует риск постепенного сокращения этого отрыва из-за конкуренции со стороны таких игроков, как Cisco Systems и Corning. В частности, компания Marvell уже перешла к сэмплированию 2-нм DSP-чипов и оптического модуля COLORZ 1600 ⁵ . В случае задержек Ciena с коммерциализацией собственных разработок или при более быстром распространении стандартных модулей на базе сторонних чипов возможно усиление ценовой конкуренции и сдерживание доли компании в сегменте соединений на коротких дистанциях.
Структурное давление на валовую маржу	Опережающий рост продаж в сегменте компактных подключаемых модулей для межсетевых соединений дата-центров создает структурное давление на валовую маржинальность компании. По причине более низкой нормы прибыли штекерных модулей по сравнению с комплексными сетевыми платформами, сдвиг структуры продаж в их пользу сдерживает рост общего показателя. Руководство Ciena рассматривает текущую валовую маржу на уровне 44–46% как

⁴ **3-нм DSP-процессор** (Digital Signal Processor) — это специализированная микросхема, созданная по 3-нанометровому технологическому процессу и предназначенная для сверхбыстрой математической обработки цифровых сигналов в реальном времени.

⁵ **COLORZ 1600** — это сверхскоростной «переходник» (сетевой модуль) для ИИ-серверов и дата-центров, разработанный компанией Marvell.

	новую устойчивую базу, а не как трамплин для дальнейшего расширения, что ограничивает потенциал роста маржинальности бизнеса в среднесрочной перспективе.
Риск разводнения капитала от конвертируемого долга	В рамках реструктуризации капитала совокупный долг компании увеличился до \$3,27 млрд, главным образом за счет выпуска конвертируемых облигаций. В случае конвертации данных бумаг в обыкновенные акции (при достижении целевых цен) произойдет увеличение количества акций в обращении. Это создает риск разводнения показателя прибыли на акцию и снижения доли текущих акционеров в капитале компании.
Слабое восстановление спроса и рост издержек	Восстановление инвестиционных бюджетов телеком-операторов может оказаться более слабым или узконаправленным, чем сейчас прогнозирует рынок. Дополнительным макроэкономическим фактором риска выступает потенциальный рост стоимости компонентов в цепочках поставок, что может временно снизить валовую маржу компании.
Высокая клиентская концентрация и диктат покупателей	Бизнес-модель Ciena исторически подвержена риску высокой концентрации выручки на узком круге крупных заказчиков. По итогам 3 квартала 2026 финансового года на двух ключевых клиентов суммарно пришлось 41,7% от общего объема продаж компании (для сравнения, по итогам всего 2025 финансового года этот показатель составлял 28,4%, что указывает на его стремительный рост). Подобная зависимость от нескольких крупных гиперскейлеров и операторов связи делает финансовые результаты компании уязвимыми: потеря даже одного крупного контракта или решение ключевого заказчика перенести сроки модернизации инфраструктуры способны нанести существенный удар по выручке. Кроме того, колоссальная рыночная власть технологических гигантов позволяет им диктовать условия поставок и ценообразования, что создает структурный потолок для роста маржинальности бизнеса Ciena.



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.

Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками

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».