

Welcome To The World Of STOCKS!

Актанов Амир
29.10.2026

a.aktanov@halykfinance.kz



DELTA

Обзор компании Delta Air Lines (DAL)

Сектор	Промышленность
Отрасль	Авиаперевозки
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US2473617023
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация (\$ млрд)	52.9
Средний ежедневный объем торгов (млн)	6.3
Бета акции, (x)	1.43
Максимальная цена за 52 недели, \$	95.7
Минимальная цена за 52 недели, \$	55.0
Дата следующей отчетности	13.01.2027
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	S&P BBB-/Позитивный Fitch BBB-/Позитивный Moody's Baa2/Стаб.

Текущая цена: \$80.35

Потенциал

+15,0%

Целевая цена: \$92.4

(3 месяца)

Финансовые показатели - Bloomberg (Ист.)	2025	LTM	2026П	2027П	2025
Выручка, \$млн	63 364	71 800	75 066	77 297	63 364
EBITDA, \$млн	7 772	7 507	8 422	10 059	7 772
Чистая прибыль, \$млн	5 005	3 289	3 571	4 832	5 005
EPS, \$/акцию	7.66	5.01	5.41	7.30	7.66
Валовая марж-ть	20.5%	17.9%	14.3%	14.6%	20.5%
Опер. марж-ть	8.9%	7.3%	7.1%	8.9%	8.9%
EBITDA марж-ть	12.3%	10.5%	11.2%	13.0%	12.3%
Чистая марж-ть	7.9%	4.6%	4.8%	6.3%	7.9%
ROA	6.2%	4.0%	4.4%	5.9%	6.2%
ROE	22.2%	14.6%	15.9%	21.5%	22.2%

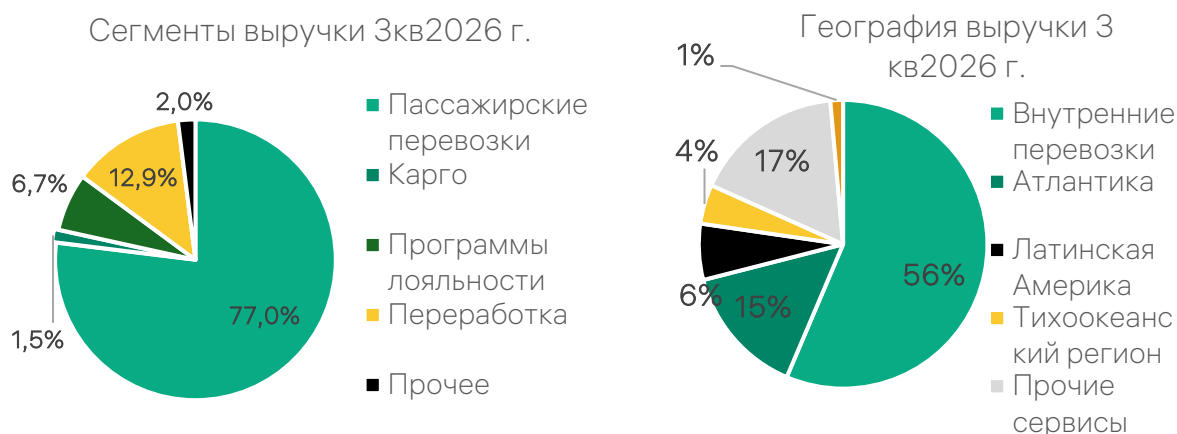
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

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

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

Delta Air Lines — крупнейший по объёму доходов авиаперевозчик в США и в мире. Компания ежедневно выполняет порядка 5 000 рейсов по более чем 300 направлениям. Ежегодно услугами авиакомпании пользуются около 200 млн человек; по этому показателю компания занимает второе место в мире после American Airlines. Помимо пассажирских перевозок, Delta Air Lines осуществляет грузовые перевозки как внутри США, так и за рубежом. Деятельность компании разделена на два основных сегмента: авиаперевозки и нефтепереработка (компания управляет собственным НПЗ). Delta удерживает около 18% внутреннего рынка авиаперевозок США и формирует порядка 11–12% глобальной выручки коммерческой авиации.



Ключевые сегменты

Пассажирские перевозки (77% выручки)

Пассажирские перевозки формируют порядка 77% всей выручки Delta Air Lines в размере \$20.2 млрд. Основная часть данного сегмента приходится на доходы от реализации авиабилетов экономкласса и премиум сегмента (кабины бизнес-класса). В прошлом квартале премиальный сегмент не только сравнялся, но и опередил выручку экономкласса.

Именно высокая маржинальность премиум-класса позволила замедлить темпы снижения котировок Delta Air Lines во время глобального падения котировок авиаперевозчиков в марте 2026 года, вызванного ростом цен на нефть выше \$120 за баррель. В этот период именно акции Delta Air Lines пострадали меньше всех.

Между тем, доля компании на рынке авиаперевозок США по показателю RPM (Revenue Passenger Miles) составляет около 18%. По этой метрике компания опережает конкурентов, включая American Airlines, Southwest и United Airlines.

	Показатель RPM отражает расстояние, пролетаемое пассажиром (измеряется в пассажиро-километрах), и измеряется произведением показателей предельного пассажирооборота (ASM) и загрузки кресел (Load Factor). В структуре пассажирских авиаперевозок наблюдается заметный рост премиум-сегмента, доходы которого выросли на 7.3%, достигнув \$22.1 млрд в 2025 году и ускорились на 16.4% до \$19.1 млрд в январе-сентябре 2026 года. Общие доходы от пассажирских авиаперевозок выросли на 1.7% до \$51.8 млрд в 2025 году. В 3кв2026 г. доходы ускорились и ускорились на 15% до \$15.5 млрд. Спрос на авиапутешествия остаётся сильным и рекордные квартальные результаты отражают этот тренд. Между тем, возвращаясь в недавнее прошлое, рост премиум направления позволил сгладить прошлогоднее снижение выручки от реализации авиабилетов в эконом-классе до \$23.4 млрд (-5%). Delta Air Lines активно развивает высокомаржинальное премиум-направление; рост его доли в выручке компании воспринимается рынком позитивно и обеспечивает более высокий уровень прибыли. Именно оно уберегло акции компании от более сильной просадки в самый пик энергетического кризиса в марте текущего года.
Нефтепереработка (13% выручки)	В 2026 году изменились принципы признания выручки в сегменте нефтепереработки. На фоне этого и вместе с глобальным ростом цен на энергоносители, доходы от нефтепереработки выросли в 3кв2026 г. сразу на 76% до \$2.6 млрд, и на 72% до \$6.35 млрд в январе-сентябре 2026 года. До середины 2025 года значительная часть бензина и дизельного топлива не продавалась физически, а обменивалась с другими нефтепереработчиками по бартеру на авиакеросин в нужных Delta регионах. Ныне эта статья доходов увеличивает доходы авиакомпании, но и отражает аналогичный отток в структуре операционных расходов. При этом Delta Air Lines выделяет скорректированную операционную выручку, которая как раз исключает доход от нефтепереработки в объеме \$2.6 млрд. Компания в 2012 году приобрела НПЗ у маркетингового гиганта ConocoPhillips за \$150 млн и ежедневно

	перерабатывает порядка 200 тыс. баррелей нефти. НПЗ управляется дочерней компанией Monroe Energy и перерабатывает сырую нефть в бензин, дизельное топливо, мазут и другие виды топлива. За счёт наличия собственного НПЗ Delta Air Lines способна частично сгладить высокие цены на сырьё. Компания отметила, что в 3кв2026 г. скорректированная цена на реактивное топливо выросла на 60% в годовом исчислении до \$3.61. При этом собственный НПЗ позволил снизить издержки на галлон на \$0.13 на галлон. Благодаря этому авиакомпания сэкономила около \$150 млн чистых расходов за один квартал и ожидается экономия в \$700 млн по итогам всего года. Наличие собственного НПЗ позволяет сокращать затраты на закупку реактивного топлива у сторонних поставщиков. Delta Air Lines приобретает нефть и перерабатывает её в топливо, которое покрывает 75–80% потребностей авиакомпании.
Грузовые перевозки (карго)	Сегмент грузовых перевозок занимает всего 1.5% от всего объёма выручки Delta Air Lines. В абсолютном выражении доходы направления выросли в 3кв2026 г. на 29% до \$301 млн и демонстрируют положительную динамику на протяжении последних нескольких лет. Delta Air Lines является участником крупнейшего грузового альянса SkyTeam Cargo и использует багажно-грузовые отсеки воздушных судов на регулярных рейсах. Благодаря членству в альянсе компания может осуществлять доставку грузов в города, куда не выполняет собственные рейсы.
Членство в альянсе SkyTeam	Delta Air Lines входит в крупнейший авиационный альянс SkyTeam, в рамках которого клиенты авиакомпании могут путешествовать в более удалённые регионы через удобные стыковочные рейсы с партнёрами. Например, пассажиры Delta Air Lines из Нью-Йорка могут отправиться в Дубай, совершив перелёт с пересадкой в аэропортах Парижа и Амстердама. Для пассажиров удобство заключается в возможности использования единого билета и накопления миль. В альянс входят крупнейшие авиакомпании мира. Среди них: Air France, China Airlines, China Eastern, KLM, Air Europa, Scandinavian Airlines, Korean Air, Scandinavian Airlines и другие.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

ОПИУ, \$ млн	2024	2025	9M25	9M26	9M26/25
Выручка	61 643	63 364	47 361	55 797	17.8%
Себестоимость	-48 374	-50 405	-37 447	-45 993	22.8%
Валовая прибыль	13 269	12 959	9 914	9 804	-1.1%
Операционные расходы	-7 458	-7 316	-5 679	-5 975	5.2%
Операционная прибыль	5 811	5 643	4 235	3 829	-9.6%
Неоперационные доходы (расходы)	-1 153	542	437	-961	-
Доналоговая прибыль	4 658	6 185	4 672	2 868	-38.6%
Расходы по налогу на прибыль	-1 201	-1 180	-886	-798	-9.9%
Чистая прибыль	3 457	5 005	3 786	2 070	-45.3%
Прибыль на акцию	5.39	7.72	5.84	3.17	-45.7%

Балансовый отчет, \$ млн	2023	2024	2025	9M2026	YTD
Денежные средства	3 868	3 069	4 310	3 787	-12.1%
Дебиторская задолженность	3 130	3 224	2 850	4 325	51.8%
Предоплаченные расходы	1 758	1 955	2 072	2 664	28.6%
Прочие оборотные активы	1 513	1 596	1 736	2 714	56.3%
Текущие активы	10 269	9 844	10 968	13 490	23.0%
Основные средства	41 428	43 164	45 023	48 326	7.3%
Гудвилл и НМА	15 736	15 728	15 719	15 713	0.0%
Долгосрочные инвестиции	3 457	2 846	4 222	3 824	-9.4%
Прочие долгосрочные активы	2 754	3 790	5 385	4 695	-12.8%
Долгосрочные активы	63 375	65 528	70 349	72 558	3.1%
Активы	73 644	75 372	81 317	86 048	5.8%
Кредиторская задолженность	4 446	4 650	5 226	6 595	26.2%
Начисленные расходы	6 178	6 574	6 851	6 633	-3.2%
Краткосрочный долг	1 100	1 100	1 100	1 100	0.0%
Текущая часть долгосрочного долга	2 625	1 801	1 372	2 981	117.3%
Незаработанная выручка	10 952	11 408	12 033	15 011	24.7%
Прочие краткосрочные обязательства	1 117	1 137	1 042	1 255	20.4%
Краткосрочные обязательства	26 418	26 670	27 624	33 575	21.5%
Долгосрочный долг	15 985	13 546	11 935	9 124	-23.6%
Лизинг	7 554	6 287	5 925	5 475	-7.6%
Незаработанная выручка	4 512	4 512	4 386	4 181	-4.7%
Прочие долгосрочные обязательства	8 070	9 064	10 594	11 180	5.5%
Долгосрочные обязательства	36 121	33 409	32 840	29 960	-8.8%
Обязательства	62 539	60 079	60 464	63 535	5.1%
Дополнительно оплаченный капитал	11 641	11 740	11 883	12 071	1.6%
Нераспределённая прибыль	5 650	8 783	13 343	14 883	11.5%
Прочие компоненты капитала	-6 186	-5 230	-4 373	-4 441	1.6%
Собственный капитал	11 105	15 293	20 853	22 513	8.0%
Собственный капитал и обязательства	73 644	75 372	81 317	86 048	5.8%

ОДС, млн \$	2023	2024	2025	LTM	LTM/2025
Операционный денежный поток	6 464	8 025	8 342	8 000	-4.1%
Инвестиционный денежный поток	-3 148	-3 739	-4 186	-4 806	14.8%
в т.ч. капитальные затраты	-5 323	-5 140	-4 499	-4 978	10.6%
Финансовый денежный поток	-3 394	-4 260	-3 076	-3 283	6.7%
Изменение денежных средств	-78	26	1 080	-89	-
Свободный денежный поток	1 141	2 885	3 843	3 022	-21.4%

Маржинальность (%)	2022	2023	2024	2025	9M2026
Валовая марж-ть	19.1%	21.0%	21.5%	20.5%	17.6%
Операционная марж-ть	7.8%	9.1%	9.4%	8.9%	6.9%
Чистая марж-ть	2.6%	7.9%	5.6%	7.9%	3.7%
EBITDA марж-ть	11.4%	12.5%	13.0%	12.3%	10.4%
Марж-ть FCF	-	2.0%	4.7%	6.1%	3.0%

Пояснение к отчетности за 3кв2026 г.

В отличие от прошлых корпоративных отчётов, вселявших уверенность даже в период ралли цен на энергоносители, отчёт за 3кв2026 г. материализовал опасения инвесторов, которые и озвучил менеджмент. Авиакомпания снизила прогноз по чистой прибыли на акцию до \$5.10-5.60 на акцию по сравнению с июльской оценкой в \$6.50-7.50. Виной всему стали растущие цены на энергоносители, которые спровоцировали резкий рост расходов на реактивное топливо.

По оценкам Delta Air Lines, расходы на реактивное топливо в этом году увеличатся на \$6 млрд, что, например на 20% выше объёма всей чистой прибыли 2025 года и на \$2 млрд выше по сравнению с июльской оценкой. До энергетического кризиса авиакомпания, в отрезок 2022–2025 гг в среднем тратила порядка \$10.7 млрд на топливо и в этом году затраты на основную часть операционных расходов могут увеличиться до \$15.8 млрд, что на 61% выше прошлогоднего объёма.

Скорректированные доходы авиакомпании (без учёта доходов от нефтепереработки) увеличились на 15.7%, почти до \$17.6 млрд, и оказались ниже консенсус-прогноза экспертов в \$17.66 млрд. Скорректированная чистая прибыль в расчёте на акцию также разошлась с прогнозной оценкой в \$1.82 и составила \$1.72 (\$1.71 на акцию годом ранее). В абсолютном выражении скорректированная чистая прибыль превысила \$1.13 млрд. Прогноз по свободному денежному потоку был снижен до \$2.5 млрд. Реакция на квартальную отчётность оказалась нейтральной. Котировки Delta Air Lines завершили торги 9 октября небольшим ростом.

В 4кв2026 г. компания прогнозирует увеличение выручки на 20%, операционную маржу на уровне 7–9%, а скорректированную чистую прибыль на акцию в диапазоне \$1.15-1.65. По оценкам менеджмента Delta Air Lines, средняя стоимость галлона реактивного топлива в последней четверти года увеличится до \$4.25 по сравнению с \$3.61 в 3кв2026 г.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Компания	Капит., млрд\$	P/E	Forw. P/E	EV/ EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA
Северная Америка								
Delta Air Lines	52.9	14.5	11.0	6.6	2.3	0.7	15.9%	4.0%
United Airlines Holdings	33.6	11.7	8.6	11.4	1.9	0.5	22.3%	4.4%
Southwest Airlines	21.3	19.8	10.4	9.8	2.9	0.7	13.9%	3.6%
American Airlines	8.3	-	14.5	7.0	-	0.1	-	-0.8%
Alaska Air Group	4.0	-	19.4	4.4	1.1	0.3	-10.5%	-1.9%
Air Canada	5.5	11.8	16.5	3.8	2.3	0.3	19.3%	1.3%
Skywest Inc	3.7	9.5	7.9	5.7	1.3	0.9	15.3%	5.6%
Азиатско-Тихокеанский регион (развитые страны)								
Singapore Airlines	16.4	22.7	17.3	4.8	1.3	1.0	5.7%	2.2%
Cathay Pacific Airways	10.3	6.4	6.9	5.3	1.4	0.7	24.5%	7.6%
Qantas Airways	9.2	10.2	7.0	5.2	8.7	0.5	113.2%	5.1%
ANA Holdings	8.9	8.3	8.4	3.1	0.9	0.5	13.2%	4.2%
Западная Европа								
Ryanair Holdings	26.3	12.7	14.2	6.0	2.5	1.5	22.4%	10.4%
Lufthansa	9.6	12.4	5.8	4.2	0.7	0.2	6.0%	1.4%
International Con. Airlines	23.4	6.9	6.7	3.6	2.5	0.7	43.7%	7.1%
EasyJet PLC	6.9	12.3	24.4	1.9	1.4	0.5	13.1%	3.4%
Air France	3.0	2.5	2.8	2.7	4.2	0.1	-	3%

Источник: Bloomberg

Текущая цена: \$80.35

Целевая цена: \$92.4

Стоп-лосс цена: \$75.4

Потенциал
(3 месяца)

+15,0%



Технический анализ

Цены на нефть серьёзно закрепились выше \$100 за баррель на фоне обострения военного конфликта на Ближнем Востоке. Нефть марки Brent торгуется в диапазоне \$114-115 за баррель на фоне снижения судоходства в Ормузском проливе и перманентных атак хуситов на энергетические объекты стран региона.

Атаки хуситов на объекты инфраструктуры главного союзника США в регионе — Саудовской Аравии, включая удары по нефтепроводу East-West и ключевому экспортному хабу Янбу спровоцировали дальнейшее ралли цен. Вдобавок к этому, неуклонное снижение запасов нефти в стратегических резервах в США до нового минимума с 1982 года оказывает дополнительную поддержку ценам на нефть.

Значительное удорожание энергоносителей привело к увеличению стоимости реактивного топлива, которое составляет основную часть операционных расходов перевозчиков. В 3кв2026 г. расходы Delta Air Lines на топливо выросли сразу на 69% до \$4.4 млрд и по итогам девяти месяцев превысили \$11.2 млрд, что не только на 14% выше расходов на реактивное топливо всего 2025 года, но и на 51% выше объёма аналогичного периода прошлого года.

Как и в марте текущего года, Delta Air Lines, в отличие от популярных авиакомпаний западных стран, сумела удержаться от значительного падения и в настоящий момент восстанавливает потери. С рекордных максимумов, достигнутых в июле, котировки компании скорректировались на 18%, в то время как основные конкуренты на локальном рынке зафиксировали более резкое снижение. Среди них — American Airlines (-33%), United Airlines (-27%) и Southwest Airlines (-24%).

На сегодняшний день акции Delta Air Lines, несмотря на дальнейший рост цен на нефть, восстанавливаются и оттолкнулись от уровня 200-дневной простой скользящей средней (SMA) на уровне \$75.9-76.5. Акции балансируют вблизи важного технического рубежа 200-дневки, и закрепление выше него служит позитивным сигналом. Триггером к дальнейшему восстановлению выступает уровень SMA 50 (\$81-81.5). Его пробой создаёт фундамент для дальнейшего восстановления, и, на наш взгляд «охлаждение» цен на нефть может выступить фактором к этому.

Котировки Delta Air Lines находятся на пороге зоны перепроданности (<30). Нисходящий импульс замедляется, нарастает потенциал для отскока вверх. Мы рекомендуем набирать позицию по акциям компании ступенчато. Бизнес компании фундаментально сильный и серьёзным катализатором к восстановлению может стать долгожданное «охлаждение» цен на нефть. Бумага оценена недорого, форвардное значение мультипликатор P/E составляет 11.0х, что ниже, чем у ряда североамериканских и европейских аналогов.

Отрасль авиапутешествий демонстрирует устойчивые темпы роста

Отрасль туризма ещё в 2024 году полностью восстановилась после пандемии COVID-19 и на сегодняшний день продолжает расти устойчивыми темпами. Расширение маршрутной сети со стороны авиакомпаний, изменения в потребительских предпочтениях (в рамках которых клиенты уделяют больше внимания путешествиям по сравнению с прошлым поколением), рост доли среднего класса, а также всплеск туристической активности, главным образом в развивающихся странах мира, стимулируют эту динамику.

По данным Международной ассоциации воздушного транспорта (IATA), численность перевезённых пассажиров авиатранспортом в 2025 году достигла почти 5.0 млрд (+5.3%), и по оценкам экспертов расширится до 5.1 млрд (+2.4%) в 2026 году. Прогнозные значения на 2025–2026 гг., превышают доковидный показатель 2019 года на 8.9% и 11.5% соответственно.

При этом уровень загрузки кресел (load factor) увеличился в 2025 году до 83.5% по сравнению с доковидным значением в 82.6%. В 2026 году ожидается рост показателя до 84%, что является максимальным значением за рассматриваемый период (с 2019 года). Показатель выполненного пассажирооборота (RPK), по оценкам IATA, расширился в 2025 году на 5.3% до 9 520 млрд пассажиро-километров и, как ожидается, вырастет до 9 719 (+2.1%) млрд пассажиро-километров в текущем году. Значения данного показателя составляет 109.6% и 111.9% от уровня 2019 года соответственно.

Рисунок 1. Численность перевезённых пассажиров авиатранспортом, млн

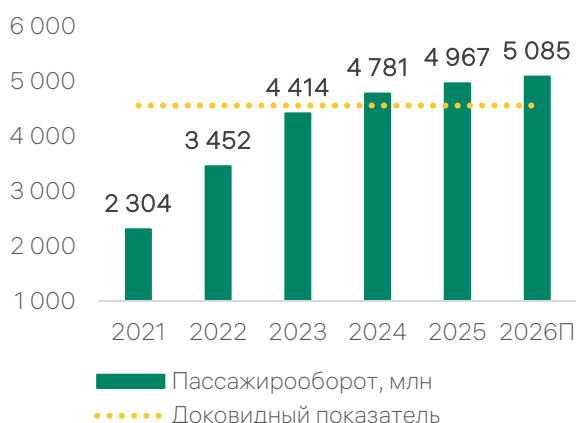
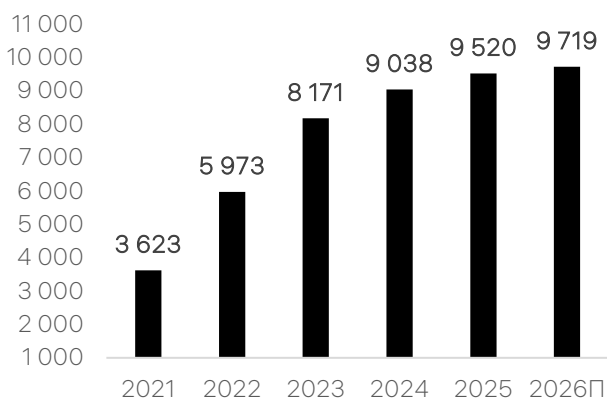


Рисунок 2. Показатель выполненного пассажирооборота (RPK), млрд пассажиро-километров



Источник: Международная ассоциация воздушного транспорта (IATA)

Инвестиционные драйверы

**Развитие
премиум
направления**

Delta Air Lines активно развивает премиум-направление, что позволяет поддерживать относительно высокую маржинальность даже в условиях роста цен на энергоносители. Доходы премиум-класса стремительно растут и в 2025 году достигли 147% от доковидного уровня 2019 года, тогда как эконом-сегмент вырос за тот же период лишь до 107%. В 3кв2026 г. выручка премиум-направления впервые в истории превысила объем выручки экономсегмента.

В абсолютном выражении доходы премиального сегмента в прошлом году выросли на 7.2% до \$22.1 млрд (\$15.0 млрд в 2019 году). Инвесторы позитивно оценивают экспансию более маржинального премиального направления. Результаты сегмента приведены в таблице №1.

Доля премиального сегмента в общей выручке пассажирских перевозок выросла до 43% в 2025 году по сравнению с 35% в 2019 году. В 3кв2026 г. это доля повысилась до 44%. Спрос на премиальные кабины остаётся стабильно высоким, и переориентация пассажиров из эконом-класса в бизнес позволит компании смягчить давление недавнего роста цен на нефть.

**Перспектива
снижения
цен на нефть**

К концу текущего года и в 2027 году аналитики прогнозируют, что цены на нефть перейдут к снижению. В настоящий момент рынок прогнозирует, что нефть марки Brent в 1кв2027 г. скорректируется до \$90 за баррель и до \$80 за баррель во 2кв2027 г. Ослабление цен на нефть способно оказать существенную поддержку авиационной отрасли и в этой связи более высокие темпы роста способны показать акции Delta Air Lines.

С целью «охлаждения» нефтяных котировок США накануне решили высвободить дополнительные запасы нефти из своих стратегических резервов (SPR) в объёме 40 млн баррелей. Вашингтон уже прибегал к аналогичным мерам сдерживания роста цен на нефть в 2022 году. В период резкого роста цен на нефть после начала вооружённого конфликта между Россией и Украиной администрация Байдена высвободила около 180 млн баррелей нефти из стратегического резерва (SPR). В марте и июне 2022 года нефтяные котировки достигали многолетних максимумов и торговались выше уровня \$120 за баррель. Постепенно цены на нефть откатились к довоенным уровням и даже ниже и завершили 2022 год на отметке \$86 за баррель по сравнению с \$78 в начале года.

По нашему мнению, цены на нефть в конце года и в начале следующего года могут перейти к снижению. При этом мы не видим перспектив возвращения их к довоенным уровням, но ожидаем, что

	США и Иран смогут найти некоторые точки соприкосновения, которые позволят им откатиться в направлении \$100 за баррель и ниже.
Высокий спрос на поездки	В октябре 2026 года, комментируя финансовые результаты третьего квартала, глава Delta Air Lines Эд Бастиан высказался максимально оптимистично относительно устойчивости спроса, выделив сильного потребителя и тот факт, что пассажиры с пониманием относятся к росту стоимости авиабилетов. Тем самым глава авиакомпании развеял опасения относительно замедления спроса в результате роста цен. Спрос остается стабильно сильным, что подкрепляется растущим стремлением потребителей тратить деньги на впечатления и путешествия. Несмотря на рост стоимости авиабилетов, потребители не стремятся в полной мере ограничивать себя в главных источниках радости в современной экономике.
Рост цен на авиабилеты	Delta Air Lines, как и другие мировые авиакомпании, переложила часть возросших расходов на топливо на потребителя. Цены на авиабилеты выросли, однако их темпы роста оказались ниже темпов удорожания галлона реактивного топлива. С марта текущего года, на протяжении семи месяцев подряд, годовые темпы изменения стоимости авиабилетов остаются двузначными. В сентябре авиабилеты выросли на 22.4% (г/г) и наивысшие темпы роста были отмечены в мае на уровне 26.5% (см. рис. №3). Таким образом, повышение цен смогло частично нивелировать негативный эффект от роста цен на нефть.

Таблица 1. Выручка по сегментам Delta Air Lines, \$ млн

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	LTM
Эконом класс	21 919	6 676	11 626	20 396	24 477	24 497	23 391	24 678
Премиум класс	14 989	4 294	7 713	15 230	19 119	20 599	22 097	24 795
Программы лояльности	2 900	935	1 786	2 898	3 462	3 841	4 237	4 675
Туристические услуги	2 469	978	1 394	1 694	1 851	1 957	2 043	2 211
Пассажирская выручка	42 277	12 883	22 519	40 218	48 909	50 894	51 768	56 359
Грузовые перевозки	753	608	1 032	1 050	723	822	900	1 067
Прочая выручка	3 977	3 604	6 348	9 314	8 416	9 927	10 696	14 374
Итого выручка	47 007	17 095	29 899	50 582	58 048	61 643	63 364	71 800

Источник: Delta Air Lines

Рисунок 3. Динамика изменения стоимости авиабилетов (г/г)

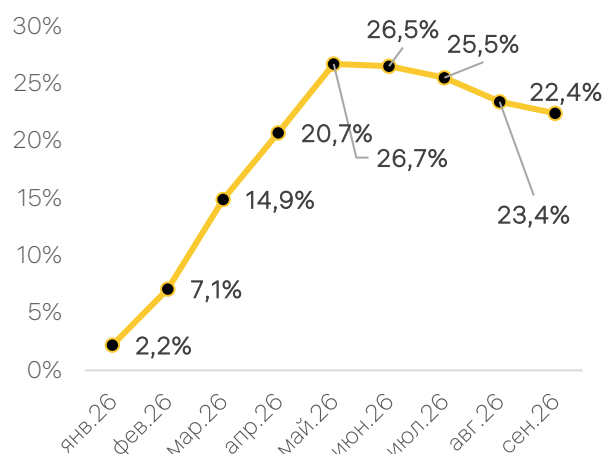
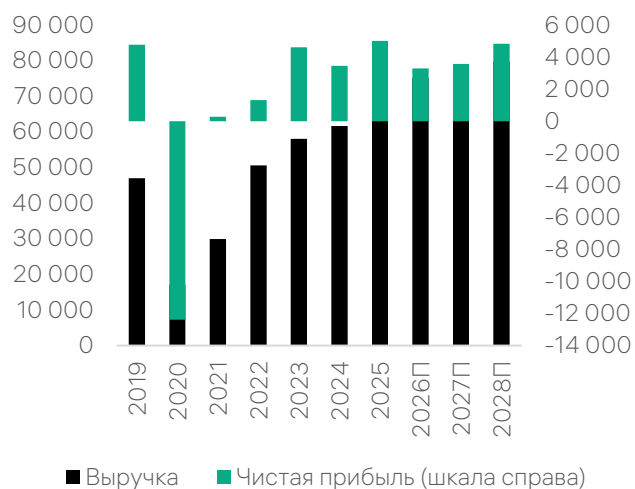


Рисунок 4. Выручка и чистая прибыль, млн \$



Источник: US Bureau of Labor Statistics, Capital IQ

Ключевые риски

Сохранение высоких цен на нефть	Сохранение высоких цен на нефть на длительный период создаёт риск естественного роста расходов на реактивное топливо, что может негативно сказаться на маржинальности авиаперевозчиков. Энергетический кризис спровоцировал рост расходов на реактивное топливо в 3кв2026 г. сразу на 69% до \$4.4 млрд и по итогам девяти месяцев превысили \$11.2 млрд, что не только на 14% выше расходов на реактивное топливо всего 2025 года, но и на 51% выше объёма аналогичного периода прошлого года. В октябре менеджмент повысил оценку увеличения расходов на реактивное топливо сразу на \$6 млрд, что на \$2 млрд больше, чем ожидалось в июле. Для сравнения \$6 млрд на 20% выше всего объёма прибыли 2025 года. Тем не менее, в отличие от многих конкурентов, Delta Air Lines пострадала меньше всех благодаря активному развитию премиального сегмента. Данное направление позволяет сглаживать негативный эффект от роста цен на нефть. Кроме того, наличие у авиакомпании собственного НПЗ позволяет не только обеспечивать большую часть потребности в реактивном топливе, но и частично экономить на расходах по нему. Для сравнения средняя стоимость галлона реактивного топлива у Delta Air Lines в 2025 году составляла \$2.30 против \$2.40 у United Airlines, \$2.39 у American Airlines и \$2.38 у Southwest Airlines. По оценкам менеджмента собственный НПЗ позволит сэкономить порядка \$700 млн на топливе.
Чувствительность к инфляции издержек	Delta вынуждена повышать цены на билеты. Если потребитель перестанет справляться с инфляцией, заполняемость кресел (Load Factor) упадет. Согласно данным Федерального бюро статистики труда, авиабилеты, в сентябре 2026 года в годовом исчислении выросли на 22.4%, и на протяжении семи месяцев подряд сохраняют двузначные темпы роста.
Авиакатастрофы	Исторически Delta Air Lines сохраняла приверженность самолётам Boeing, однако две авиакатастрофы (Ethiopian Airlines и Lion Air) с участием воздушных судов Boeing, произошедшие в полугодовой отрезок времени, оказали негативное воздействие на котировки компании.



Предупреждение о рисках инвестирования в акции:

Инвестиции в акции связаны с риском возникновения убытков вследствие изменения рыночной стоимости ценных бумаг, финансового состояния эмитента и 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».