



Обзор компании Comfort Systems USA (FIX)

Сектор	Промышленность
Отрасль	Строительство и Инженерия
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US1999081045
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$ млрд	54,7
Сред. еж. объем торгов, млн	865,9
Бета акции, x	1,5
Макс. цена за 52 недели, \$	2 074,0
Мин. цена за 52 недели, \$	670,2
Дата следующей отчетности	22.10.2026
Кред. рейтинги за послед. 12 мес.	Нет Рейтинга

Текущая цена: \$1554

Потенциал

16,0%

Целевая цена: \$1803

(3 месяца)

Фин. показатели - Bloomberg (Ист.)	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, \$млн	7 027	9 102	11 228	12 934	15 446
EBITDA, \$млн	1 032	1 644	2 334	2 377	2 896
Чист. прибыль, \$млн	522	1 023	1 434	1 715	2 097
EPS, \$/акцию	14,64	28,93	40,70	48,66	59,62
Валовая марж-ть, %	21%	24%	26%	26%	26%
Опер. марж-ть, %	11%	14%	16%	17%	18%
EBITDA марж-ть, %	15%	18%	21%	18%	19%
Чистая марж-ть, %	7%	11%	13%	13%	14%
ROA, %	13%	18%	21%	22%	24%
ROE, %	35%	49%	55%	54%	47%

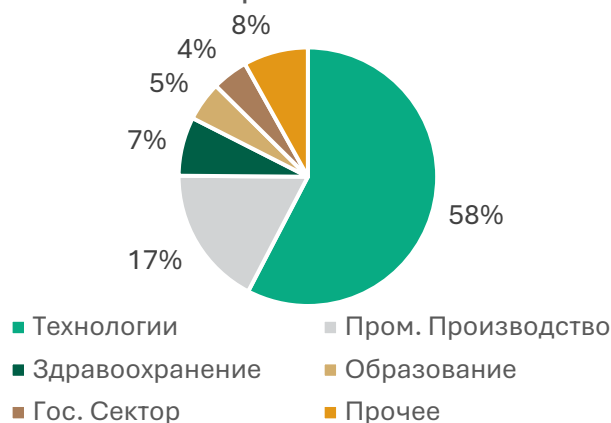
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

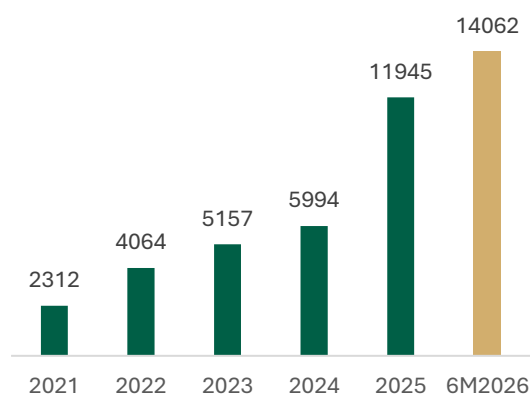
Описание компании

Comfort Systems USA (FIX) - американская инженерно-строительная компания, специализирующаяся на проектировании, установке и обслуживании систем отопления, вентиляции, кондиционирования, электроснабжения и другой критически важной инфраструктуры зданий. Компания участвует в строительстве крупных промышленных объектов и дата-центров, где требуется сложная инженерная инфраструктура с высокой надежностью. Рост инвестиций в ИИ увеличивает потребность в новых дата-центрах и, соответственно, спрос на услуги FIX по строительству и оснащению таких объектов. Благодаря этому компания выступает одним из косвенных бенефициаров расширения ИИ-инфраструктуры в США.

Сегментация выручки по секторам 6М'2026



Динамика портфеля заказов, \$ млн



Структура выручки по направлениям 6М'2026



Ключевые направления бизнеса

Механические системы	Крупнейшее направление FIX, оно включает проектирование, установку, модернизацию и обслуживание систем отопления, вентиляции и кондиционирования, трубопроводов, водоснабжения, систем управления и противопожарной инфраструктуры. FIX выполняет работы как на новых объектах, так и при реконструкции существующих зданий, а также предоставляет сервисное и техническое обслуживание установленного оборудования.
Электрические системы	Направление охватывает проектирование, монтаж и обслуживание электрической инфраструктуры коммерческих и промышленных объектов. Компания выполняет прокладку кабельных систем, установку электрооборудования, распределительных систем, освещения и систем управления электроснабжением.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках	2024	2025	6м2025	6м2026	6М26/6М25
Выручка	7 027	9 102	4 005	6 131	53,1%
Себестоимость	-5 551	-6 906	-3 091	-4 532	46,6%
Валовая прибыль	1 476	2 196	913	1 599	75,0%
Операционные расходы	-727	-881	-404	-555	37,2%
Операционная прибыль	749	1 315	509	1 044	105,1%
Неоперационные доходы (расходы)	-83	-21	-4	5	205,1%
Налог на прибыль	-144	-271	-104	-236	126,5%
Чистая прибыль	522	1 023	400	812	102,9%
Прибыль на акцию	14,64	28,93	11,31	23,06	103,9%

Отчет о движении ден. ср.	2024	2025	6м2025	6м2026	6М26/6М25
Опер. денежный поток	849	1 186	165	1 528	828,8%
Инвест. денежный поток	-344	-467	-183	-467	-155,5%
в т.ч. капитальные затраты	-111	-155	-53	-289	440,1%
Фин. денежный поток	-161	-287	-200	-188	6,0%
Свободный денежный поток	738	1 031	111	1 239	1015,9%

Маржинальность	2024	2025	6м2025	6м2026
Валовая маржинальность	21%	24%	23%	26%
Опер. маржинальность	11%	14%	13%	17%
Чистая маржинальность	7%	11%	10%	13%

Балансовый отчет	2024	2025	6м2025	6м2026	6М26/25
Денежные средства	550	982	332	1 855	88,9%
Дебиторская задолженность	1 861	2 578	2 162	3 279	27,2%
Гудвил	875	1 026	928	1 101	7,4%
Основные средства	506	711	538	954	34,1%
Прочие активы	859	1 061	1 033	1 194	12,6%
Активы	4 711	6 441	5 064	8 488	31,8%
Кредиторская задолженность	926	1 031	873	1 216	17,9%
Долг	309	483	311	370	-23,5%
Отложенная выручка	1 149	2 120	1 546	3 231	52,4%
Прочие обязательства	623	358	362	454	26,9%
Обязательства	3 006	3 992	3 093	5 271	32,0%
Уставный капитал	351	364	362	395	8,5%
Нераспределенная прибыль	1 627	2 581	1 997	3 340	29,4%
Казначейские акции	-274	-496	-388	-517	4,3%
Капитал	1 705	2 449	1 971	3 217	31,4%

Пояснение к отчетности за 6м 2026

Comfort Systems показали очень сильные результаты за 6М26: выручка выросла на 53,1% г/г до \$6,1 млрд, а главным источником роста стал высокий объем строительства для технологических клиентов, прежде всего дата-центров. Во 2К26 выручка Technology выросла на 105% г/г, а ее доля увеличилась до 58% общей выручки против 43% годом ранее. Рост спроса остается высоким и на будущие периоды: портфель заказов компании достиг \$14,06 млрд (+73% г/г), основной прирост новых заказов также пришелся на крупные технологические проекты и модульное строительство.

Быстрый рост объемов строительства позволил FIX улучшить рентабельность: операционная прибыль выросла на 105,1% до \$1,0 млрд, а операционная маржа расширилась с 13% до 17%. Также компания снизила долю административных расходов до 8,8% выручки с 9,7% годом ранее, что дополнительно поддержало рост операционной маржи.

Сильный рост прибыли отразился и на денежном потоке: операционный денежный поток увеличился до \$1,53 млрд, а FCF до \$1,24 млрд. При этом FIX активно инвестирует в расширение бизнеса, CAPEX вырос до \$289 млн против \$53 млн годом ранее. Одно из ключевых направлений инвестиций стало увеличение мощностей модульного производства: компания уже располагает более чем 3,5 млн кв. футов мощностей, планирует превысить 4 млн к концу 2026 года и довести показатель примерно до 5 млн к концу лета 2027 года.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит., млрд\$	P/E	Fw. P/E	EV/ EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Див. Доход-ть
FIX US	56,8	38,9	26,8	19,7	17,7	5,1	55,3%	21,2%	0,16
EME US	34,2	26,2	21,0	14,2	8,4	1,9	40,4%	15,5%	0,17
MTZ US	20,2	38,7	19,8	9,9	5,7	1,2	15,4%	4,9%	-

Текущая цена: \$1554

Целевая цена: \$1803

Потенциал
(3 месяца)

16,0%



Технический анализ

За последние 52 недели акция FIX выросла от минимума около \$670 до максимума \$2 074 на фоне сильного роста бизнеса и увеличения инвестиций в AI-инфраструктуру. После достижения пиковых уровней бумага скорректировалась примерно на 25% и сейчас торгуется около \$1 554, что существенно ниже недавних максимумов и делает текущие уровни более привлекательными для входа. Коррекция проходила на фоне

фиксации прибыли и высокой планки ожиданий рынка, тогда как фундаментальные драйверы компании сохраняются.

С технической точки зрения акция остается ниже 9-дневной EMA около \$1 597, а RSI находится около 40 пунктов, что указывает на сохраняющееся краткосрочное давление. При этом котировки уже отскочили от недавнего локального минимума в районе \$1 510–1 520, что повышает потенциал дальнейшего восстановления от текущих уровней. Возврат выше \$1 600 станет первым позитивным сигналом, а движение к \$1 700–1 750 подтвердит более устойчивый разворот.

Отраслевой прогноз

Рынок строительства дата-центров в США сохраняет высокий темп роста на фоне продолжающегося расширения AI-инфраструктуры. Прогнозируется рост расходов на строительство дата-центров до \$67 млрд в 2026 году и \$87 млрд в 2027 году, что соответствует росту на 35% и 30% г/г соответственно. Текущие показатели также указывают на сохранение высокого спроса: в июне расходы на строительство выросли на 46% г/г, количество начатых проектов на 189% г/г, а объем объявленных проектов примерно в 4,5 раза превышает число объектов, уже находящихся в строительстве. Это обеспечивает отрасли хорошую видимость спроса на ближайшие несколько лет.

Главным фактором дальнейшего роста остаются инвестиции крупнейших технологических компаний. Аналитики прогнозируют, что капитальные расходы гиперскейлеров увеличатся примерно на 92% в 2026 году до \$792 млрд и еще на 32% в 2027 году до \$1,05 трлн, что должно продолжить поддерживать строительство новых мощностей. При этом основными ограничениями отрасли остаются доступность электроэнергии, получение разрешений и нехватка квалифицированных рабочих, поэтому фактический ввод проектов может отставать от заявленного спроса. Особенно сильная строительная активность сохраняется в Техасе, который остается одним из крупнейших рынков дата-центров в США и ключевым регионом присутствия FIX.

Инвестиционные драйверы

Рекордный портфель заказов	Сильная отчетность FIX уже частично отражает текущий спрос, однако значительно важнее то, что портфель будущих работ продолжает расти одновременно с выручкой. Портфель заказов достиг \$14,1 млрд, увеличившись на 73% г/г, причем значительная часть прироста пришлась на новые технологические проекты существующего бизнеса. Это означает, что компания не просто ускорила выполнение старых контрактов, а продолжает получать новый объем работ быстрее, чем успевает его реализовывать.
Рост AI-инфраструктуры	FIX уже превратилась из обычного инженерного подрядчика в одного из бенефициаров строительства AI-инфраструктуры, поскольку доля Technology в выручке выросла до 58% за 6M2026. Goldman Sachs ожидает рост расходов на строительство дата-центров в США примерно на 35% в 2026 году, а объем объявленных проектов значительно превышает количество объектов, которые уже находятся в стадии строительства. Это указывает на то, что

	значительная часть текущего AI-инвестиционного цикла еще только должна перейти в фазу фактического строительства. Для FIX это создает продолжительный спрос на электрическую, охлаждающую и другую инженерную инфраструктуру, необходимую для работы дата-центров.
Приобретение Hunt Electric	В мае 2026 года FIX приобрела Hunt Electric за \$206 млн, усилив свое электротехническое направление. Hunt работает на западе США и специализируется на проектировании и строительстве электрической инфраструктуры для технологических, промышленных и инфраструктурных клиентов, поэтому сделка хорошо дополняет растущую экспозицию FIX на дата-центры. Уже во 2K26 Hunt добавила около \$217 млн к портфелю заказов FIX. В дальнейшем интеграция Hunt может позволить FIX участвовать в большем количестве крупных технологических проектов на западе США и получать большой объем работ внутри дата-центров.
Рост сервисной выручки	Строительство дата-центров создает для FIX не только текущую выручку, но и будущий спрос на обслуживание уже введенных объектов. Каждый новый дата-центр требует регулярного сервиса систем охлаждения, электроснабжения и другой инженерной инфраструктуры, что со временем формирует более стабильный и маржинальный источник дохода. Менеджмент отмечает, что этот эффект проявляется с задержкой из-за гарантийных периодов оборудования, однако по мере увеличения числа построенных дата-центров спрос на сервисные услуги должен расти, создавая устойчивый поток повторяющейся выручки.
Расширение модульного бизнеса	Одним из ключевых ограничений отрасли остается дефицит квалифицированных рабочих, поэтому способность выполнять больше работ без пропорционального увеличения персонала становится конкурентным преимуществом. Модульное производство позволяет FIX собирать части инженерных систем на собственных площадках, а затем устанавливать их на объекте, ускоряя строительство и снижая зависимость от локальной рабочей силы. Модульный бизнес уже формирует около 17% выручки, а растет примерно на 40% г/г. Таким образом, расширение модульного производства позволяет FIX не только эффективнее справляться с ограничениями отрасли, но и увеличивать объем выполняемых проектов быстрее конкурентов.

Ключевые риски

Высокая планка ожиданий	За последние четыре квартала компания в среднем превосходила ожидания по EPS примерно на 36%, а ожидания по выручке на 14%. Это означает, что дальнейший рост котировок требует не только сохранения высоких темпов бизнеса, но и постоянного опережения уже повышенных прогнозов. Любое замедление органического роста, более слабая динамика по заказам или доходам может привести к негативной реакции рынка даже без ухудшения фундаментального положения компании.
Замедление CAPEX гиперскейлеров	Рост FIX сильно связан с инвестициями крупнейших технологических компаний в дата-центры, поэтому замедление CAPEX гиперскейлеров является одним из наиболее значимых рисков. Поскольку именно эти инвестиции формируют будущий спрос на строительство дата-центров и, соответственно, на инженерные услуги компании. Даже если текущий портфель заказов остается сильным, более осторожные планы гиперскейлеров могут ухудшить ожидания по росту FIX на 2027 год и далее.
Регуляторные ограничения на строительство дата-центров	Техас является крупнейшим рынком дата-центров для FIX и обеспечил около 42% органического роста компании с начала 2026 года, поэтому усиление ограничений на строительство в штате может заметно повлиять на темпы дальнейшего роста. В августе 2026 года Техас временно приостановил одобрение новых заявок на подключение дата-центров к электросети на фоне высокой нагрузки на энергосистему. Ограничения не затрагивают уже одобренные проекты, однако могут увеличить сроки запуска новых объектов и, соответственно, замедлить поступление будущих заказов FIX.
Дефицит рабочей силы	Нехватка квалифицированных специалистов является одним из основных факторов, сдерживающих темпы реализации проектов. Для FIX это создает риск замедления выполнения контрактов и более медленной конвертации заказов в выручку при дальнейшем росте объема заказов. Частично риск смягчают модульное производство и мобильные бригады компании, которые позволяют выполнять работы в регионах с ограниченной доступностью персонала.



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».