

Welcome To The World Of **STOCKS!**

Мамаева София  
05.08.2026

s.mamaeva@halykfinance.kz



### Обзор компании Lam Research Corp. (LRCX)

|                                    |                           |
|------------------------------------|---------------------------|
| Сектор                             | Информационные технологии |
| Отрасль                            | Полупровод. оборудование  |
| Торговая площадка                  | NASDAQ                    |
| ISIN                               | US5128071082              |
| Валюта отчетности                  | Доллар США                |
| Капитализация, \$млрд              | 397.4                     |
| Средний ежед. объем торгов, млн    | 3 917.8                   |
| Бета акции, х                      | 1.6                       |
| Максимальная цена за 52 недели, \$ | 438.5                     |
| Минимальная цена за 52 недели, \$  | 94.1                      |
| Дата следующей отчетности          | 22.10.2026                |
| Кред. рейтинги за последние 12 м.  |                           |
| S&P                                | (Стабильный) A-           |
| Moody's                            | (Позитивный) A2           |

Текущая цена: \$317.7

Потенциал

**+20.0%**

Целевая цена: \$381.2

(3 месяца)

| Фин.показатели -<br>Bloomberg (Ист.) | 2024   | 2025   | LTM    | 2027П  | 2028П  |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Выручка, \$млн                       | 14 905 | 18 436 | 23 233 | 34 046 | 39 799 |
| EBITDA, \$млн                        | 4 624  | 6 287  | 8 641  | 14 280 | 17 315 |
| Чис. прибыль, \$млн                  | 3 827  | 5 358  | 7 266  | 11 633 | 14 313 |
| EPS, \$/акцию                        | 2.91   | 4.17   | 5.79   | 9.33   | 11.64  |
| Валовая марж-ть, %                   | 47%    | 49%    | 50%    | 52%    | 52%    |
| Опер. марж-ть, %                     | 29%    | 32%    | 35%    | 40%    | 40%    |
| EBITDA марж-ть, %                    | 31%    | 34%    | 37%    | 42%    | 44%    |
| Чистая марж-ть, %                    | 26%    | 29%    | 31%    | 34%    | 36%    |
| ROA, %                               | 20%    | 27%    | 32%    | 42%    | 42%    |
| ROE                                  | 46%    | 58%    | 65%    | 80%    | 70%    |
| P/E                                  | 105    | 77     | 55     | 34     | 28     |

Источник: Bloomberg

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

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

# ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

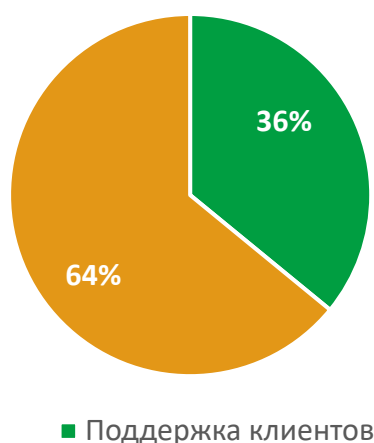
## Описание компании

Lam Research (LRCX) — один из ведущих мировых поставщиков оборудования для производства полупроводников (Wafer Fabrication Equipment<sup>1</sup>). Компания специализируется на критически важных этапах технологического процесса, разрабатывая и поставляя передовые системы для плазменного травления, осаждения тонких пленок и очистки пластин. Lam Research удерживает сильные рыночные позиции в сегменте оборудования для производства памяти (DRAM<sup>2</sup> и 3D NAND<sup>3</sup>), одновременно расширяя присутствие на рынках логики (Foundry/Logic<sup>4</sup>) и технологий передовой компоновки (advanced packaging, 2.5D/3D). Устойчивость бизнес-модели подкрепляется сегментом клиентского обслуживания (CSBG), генерирующим стабильный денежный поток за счет обслуживания, поставки запчастей и модернизации парка оборудования.

Географическое разделение  
выручки



Сегменты выручки



## Ключевые сегменты

### Системы производства

Данный сегмент формирует основную часть доходов компании и включает продажи высокотехнологичного оборудования для производства полупроводников. В портфель входят передовые системы для плазменного травления, осаждения тонких пленок и очистки пластин.

<sup>1</sup> Wafer Fabrication Equipment (WFE) — оборудование для обработки кремниевых пластин

<sup>2</sup> DRAM (Dynamic Random Access Memory) — динамическая оперативная память. Основной вид полупроводниковой памяти, используемый для временного хранения данных в вычислительной технике и серверах.

<sup>3</sup> NAND (NAND flash) — энергонезависимая флеш-память, применяемая для постоянного хранения информации в твердотельных накопителях (SSD) и цифровых устройствах.

<sup>4</sup> Foundry/Logic — сегмент полупроводниковой отрасли, объединяющий производство логических микросхем и услуги контрактных заводов, изготавливающих полупроводники по чертежам сторонних безфабричных компаний.

|                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                           | Спрос в сегменте обусловлен капитальными затратами производителей на освоение новых технологических узлов, переход на многослойные структуры 3D NAND и масштабирование мощностей для выпуска памяти нового поколения (включая HBM). Ключевыми заказчиками выступают производители чипов памяти, а также контрактные производители и разработчики логических микросхем.                                                                                                                        |
| <b>Поддержка клиентов</b> | Сегмент обслуживания клиентов формирует повторяющуюся выручку за счет технической поддержки, поставок запчастей, ПО и модернизации установленных систем (brownfield-проекты). Финансовые потоки зависят от базы оборудования Lam Research, превышающей 80 000 модулей, и исторически составляют 30–40% совокупной выручки. Меньшая чувствительность этого направления к сокращению клиентских CapEx способствует сглаживанию волатильности показателей компании в периоды циклических спадов. |

## ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

| Отчет о прибылях и убытках (млн \$) | 2024         | 2025         | 2026          | % изм. 2026/25 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|---------------|----------------|
| Выручка                             | 14 905       | 18 436       | 23 233        | 26.0%          |
| Себестоимость                       | -7 853       | -9 457       | -11 507       | 21.7%          |
| <b>Валовая прибыль</b>              | <b>7 052</b> | <b>8 979</b> | <b>11 726</b> | 30.6%          |
| Операционные расходы                | -2 789       | -3 078       | -3 526        | 14.5%          |
| <b>Операционная прибыль</b>         | <b>4 263</b> | <b>5 901</b> | <b>8 200</b>  | 39.0%          |
| Неоперационные расходы              | 96           | 57           | 63            | 10.5%          |
| Расходы по налогу на прибыль        | -532         | -600         | -997          | 66.2%          |
| <b>Чистая прибыль</b>               | <b>3 827</b> | <b>5 358</b> | <b>7 266</b>  | 35.6%          |
| Прибыль на акцию                    | 2.91         | 4.17         | 5.79          | 38.9%          |

| Балансовый отчет (млн \$)          | 2024          | 2025          | 2026          | % изм. 2026/25 |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Денежные средства и их эквиваленты | 5 848         | 6 391         | 5 579         | -12.7%         |
| Дебиторская задолженность          | 2 519         | 3 378         | 5 340         | 58.1%          |
| Запасы                             | 4 218         | 4 308         | 4 276         | -0.7%          |
| Прочие краткосрочные активы        | 298           | 440           | 416           | -5.5%          |
| Основные средства за вычетом       | 2 155         | 2 716         | 2 956         | 8.9%           |
| Прочие долгосрочные активы         | 3 707         | 4 113         | 4 963         | 20.7%          |
| <b>Активы</b>                      | <b>18 745</b> | <b>21 345</b> | <b>23 530</b> | <b>10.2%</b>   |
| Краткосрочные обязательства        | 4 338         | 6 568         | 5 937         | -9.6%          |
| Прочие обязательства               | 884           | 159           | 1 387         | 772.3%         |
| Долг                               | 4 983         | 4 757         | 3 735         | -21.5%         |
| <b>Обязательства</b>               | <b>10 205</b> | <b>11 484</b> | <b>11 059</b> | <b>-3.7%</b>   |
| <b>Капитал</b>                     | <b>8 540</b>  | <b>9 862</b>  | <b>12 471</b> | <b>26.5%</b>   |

| Отчет о движении ден. ср. (млн \$) | 2024   | 2025   | 2026   | % изм. 2026/25 |
|------------------------------------|--------|--------|--------|----------------|
| Операционный денежный поток        | 4 652  | 6 173  | 5 858  | -5.1%          |
| Инвестиционный денежный поток      | -371   | -708   | -922   | 30.2%          |
| в т.ч. капитальные затраты         | -397   | -759   | -966   | 27.3%          |
| Финансовый денежный поток          | -3 996 | -4 937 | -5 718 | 15.8%          |
| Свободный денежный поток           | 4 255  | 5 414  | 4 892  | -9.6%          |

| Маржинальность (%)           | 2024 | 2025 | 2026 |
|------------------------------|------|------|------|
| Валовая маржинальность       | 47%  | 49%  | 50%  |
| Опер. маржинальность         | 29%  | 32%  | 35%  |
| Чистая маржинальность        | 26%  | 29%  | 31%  |
| EBITDA маржинальность        | 31%  | 34%  | 37%  |
| Марж. свободного ден. потока | 29%  | 29%  | 21%  |

Пояснение к отчетности

В 2026 финансовом году выручка компании увеличилась на 26,0% до \$23 233 млн благодаря высокому спросу на решения для искусственного интеллекта, а валовая маржа достигла 50% за счет увеличения доли продаж высокомаржинальных систем. Опережающий рост доходов по сравнению с операционными расходами позволил увеличить чистую прибыль на 35,6% до \$7 266 млн. При этом прибыль на акцию выросла еще сильнее, прибавив 38,9% и достигнув \$5,79 за счет программы обратного выкупа. Финансовое положение укрепилось в результате наращивания собственного капитала на 26,5% до \$12 471 млн и планомерного снижения долга на 21,5% до \$3 735 млн. Операционный и свободный денежные потоки продемонстрировали небольшое снижение на 5,1% до \$5 858 млн и на 9,6% до \$4 891 млн соответственно из-за активных инвестиций в развитие производства и временного отвлечения средств в дебиторскую задолженность, которая выросла на 58,1% до \$5 340 млн на фоне пиковых отгрузок оборудования клиентам в конце года. Сгенерированная ликвидность была преимущественно направлена на дальнейшее сокращение долговых обязательств и возврат капитала акционерам.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

| Тикер | Капит., млрд\$ | P/E  | Forw. P/E | PEG | EV/ EBITDA | P/B  | P/S  | ROE   | ROA   | Див. Дох-ть |
|-------|----------------|------|-----------|-----|------------|------|------|-------|-------|-------------|
| LRCX  | 397.4          | 55.0 | 27.7      | 1.2 | 62.3       | 31.9 | 17.2 | 65.1% | 32.4% | 0,3%        |
| AMAT  | 434.0          | 55.4 | 31.6      | 1.6 | 20.1       | 18.2 | 15.0 | 39.7% | 23.0% | 0,3%        |
| KLAC  | 255.3          | 51.9 | 29.0      | 1.5 | 64.2       | 40.7 | 18.9 | 87.5% | 28.4% | 0,4%        |

Текущая цена: \$317.7

Целевая цена: \$381.2

Потенциал  
(3 месяца)

+20.0%



### Технический анализ

Акции компании сохраняют долгосрочный восходящий тренд на фоне структурного спроса на полупроводниковое оборудование и решения для искусственного интеллекта, несмотря на недавнюю глубокую коррекцию после достижения исторических максимумов выше отметки \$425 в июле. Котировки продемонстрировали мощный импульсный рост на 7,85%, закрепившись на уровне \$317,74. Этому восстановлению предшествовал глубокий пролив к стратегической зоне поддержки вблизи 200-дневной скользящей средней (около \$253,23), откуда сформировался сильный технический отскок покупателей. В результате этого импульса цена уверенно преодолела 100-дневную EMA (~\$298) и подошла к кластеру краткосрочных скользящих средних (\$312–\$319).

### Отраслевой прогноз

Сектор полупроводникового оборудования (SemiCap/WFE) активно растет благодаря развитию ИИ и рекордным затратам гиперскейлеров на дата-центры. Основными драйверами выступают переход на передовые узлы (2–3 нм, GAA, 18A/14A), внедрение High-NA EUV<sup>5</sup>, масштабирование памяти (HBM3e/HBM4, DRAM) и инвестиции в 256+ слойную NAND для AI-хранилищ. Росту также способствуют технологии передовой упаковки, госсубсидии и расширение чистых помещений. На этом фоне прогноз объема рынка WFE на 2026 год повышен до \$150+ млрд. Видимость заказов остается высокой вплоть до 2028 года, а перспективы на 2027 год оцениваются как выдающиеся, с лидерством в сегментах DRAM, Foundry/Logic и NAND. Благодаря технологическому превосходству и рекордным сервисным доходам крупнейшие вендоры сектора повышают целевую валовую рентабельность до 50–55%, а операционную — до 40–45%.

<sup>5</sup> High-NA EUV (High Numerical Aperture Extreme Ultraviolet) — это следующее поколение литографии в экстремальном ультрафиолете с высокой числовой апертурой (NA), приходящее на смену стандартным EUV-системам.

## Инвестиционные драйверы

|                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Ускорение в сегменте памяти HBM4</b> | <p>Развитие рынка искусственного интеллекта стимулирует рост спроса на память высокой емкости: совокупное потребление такой памяти увеличится со 123 млн ГБ в 2022 году до 972 млн ГБ к 2027 году. На фоне этого индустрия переходит к 16-слойной архитектуре HBM4<sup>6</sup> и HBM4E<sup>7</sup>, что усложняет производственные процессы и повышает потребность в специализированном оборудовании для травления, осаждения металлов и формирования микроскопических соединений (TSV<sup>8</sup>) с помощью систем Syndion, SABRE 3D и ALD<sup>9</sup>. Дополнительным драйвером выступает миграция производителей на узлы 1B и 1C для выпуска DDR5<sup>10</sup>, обеспечивающая рекордные показатели в сегменте DRAM. Предсказуемость финансовых результатов компании до 2027–2028 годов поддерживается ограниченностью площадей чистых помещений на новых заводах заказчиков, что заставляет клиентов заранее бронировать мощности и смещает основные поставки оборудования на вторую половину 2026 года и последующие периоды.</p> |
| <b>Цикл модернизации NAND-памяти</b>    | <p>Рост в сегменте NAND-памяти обусловлен смещением капитальных затрат производителей на технологическое обновление действующих фабрик по модели brownfield, так как масштабное строительство новых заводов ожидается не ранее середины 2028 года. Главным драйвером выступает усложнение архитектуры 3D NAND и увеличение количества слоев до 200–300 и более, что требует применения технологий глубокого травления каналов и прецизионного осаждения материалов (нанесение микроскопически тонких и равномерных слоев вещества с атомарной точностью), в которых специализируется Lam Research. Подобная динамика приводит к тому, что потребность в оборудовании компании на</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

<sup>6</sup> HBM4 (High Bandwidth Memory 4) — новейший стандарт многослойной оперативной памяти с рекордной пропускной способностью и улучшенной энергоэффективностью.

<sup>7</sup> HBM4E (High Bandwidth Memory 4 Enhanced) — эволюционное развитие памяти HBM4 с повышенными характеристиками пропускной способности.

<sup>8</sup> TSV (Through-Silicon Via) — технология создания вертикальных каналов связи в кремниевом кристалле. Представляет собой микроскопические отверстия, протравленные сквозь толщу кремниевой пластины и заполненные проводящим металлом (обычно медью).

<sup>9</sup> ALD — передовой технологический метод и класс оборудования тонкопленочного осаждения, обеспечивающий нанесение изолирующих и проводящих слоев толщиной в несколько атомов.

<sup>10</sup> DDR5 (Double Data Rate 5) — пятое поколение системной памяти DRAM, обеспечивающее двукратный прирост пропускной способности в сравнении с DDR4, сниженное энергопотребление (1,1 В) и повышенную плотность чипов.

|                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                         | каждую обрабатываемую пластину растет пропорционально числу слоев в кристалле.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Развитие передовой упаковки (Advanced Packaging)</b> | <p>Сегмент передовой упаковки (advanced packaging<sup>11</sup>) выступает ключевым драйвером роста Lam Research, при этом ожидания по увеличению выручки в данном направлении по итогам 2026 года превышают 50%. Замедление классического масштабирования транзисторов подталкивает микроэлектронику к переходу на чиплеты и архитектуры 2.5D/3D для обработки ИИ-нагрузок, что требует создания сверхплотных межсоединений, включая TSV и micro-bumps<sup>12</sup>.</p> <p>Перенос процессов упаковки на уровень обработки кремниевых пластин (wafer-level packaging) повышает их капиталоемкость и стимулирует спрос на установки электрохимического осаждения металлов (SABRE 3D<sup>13</sup>) и высокоточного травления (серия Syndion<sup>14</sup>). Подобное технологическое усложнение процессов расширяет адресный рынок компании и гарантирует стабильный приток доходов от внедрения новых отраслевых стандартов.</p> |
| <b>Вклад китайского рынка</b>                           | <p>Доля Китая в выручке Lam Research находится на уровне 34–35%. Несмотря на экспортные ограничения США в отношении передового оборудования, в регионе сохраняется спрос на решения для зрелых технологических процессов (trailing-edge nodes), которые применяются в автомобильной промышленности, промышленности, интернете вещей (IoT) и бытовой электронике. Поставки в рамках действующих регуляторных требований обеспечивают денежный поток для финансирования R&amp;D в сфере передовых направлений, включая HBM4 и advanced packaging. Сочетание спроса на чипы предыдущих поколений в Китае и передовые технологические узлы в других регионах формирует сбалансированный профиль выручки.</p>                                                                                                                                                                                                                        |

<sup>11</sup> Advanced Packaging (Передовая пространственная упаковка) — совокупность технологий межчипового соединения высокого уровня (2.5D/3D-интеграция, Fan-Out, кремниевые интерпозеры и мосты), позволяющих объединять несколько специализированных кристаллов в единый гетерогенный модуль.

<sup>12</sup> Micro-bumps (Микроконтакты) — микроскопические контактные площадки из припоя (обычно медные столбики с оловянным колпачком), формируемые на поверхности полупроводникового кристалла с шагом менее 40–50 мкм.

<sup>13</sup> Установки SABRE 3D (производства Lam Research) — передовые системы электрохимического осаждения металла, применяемые для беспустотного заполнения медью глубоких микроотверстий и создания контактных структур в технологиях передовой упаковки чипов памяти и ускорителей ИИ.

<sup>14</sup> Системы Syndion (производства Lam Research) — специализированное оборудование глубокого плазменного травления кремния, предназначенное для формирования высокоточных вертикальных структур и сквозных кремниевых соединений, важных для производства многослойных 3D-микросхем.

## Ключевые риски

|                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Долгосрочная устойчивость цикла WFE (память)</b> | Цикличность капитальных затрат производителей полупроводников создает риск замедления роста заказов на оборудование для DRAM и HBM4 после 2027 года. Текущий высокий спрос, обусловленный развитием ИИ-инфраструктуры, в будущем может смениться периодом нормализации. В случае избыточного предложения чипов памяти или снижения рентабельности конечной продукции заказчики могут скорректировать бюджеты на закупку новых систем травления и осаждения, что повлияет на долгосрочные показатели выручки компании. |
| <b>Экспортный контроль и конкуренция в Китае</b>    | Возможное ужесточение экспортных ограничений США на поставки технологического оборудования несет прямые риски для доли выручки компании в китайском регионе. Параллельно курс Китая на технологический суверенитет и государственные субсидии стимулируют активное развитие местных производителей полупроводникового оборудования. В долгосрочной перспективе это формирует угрозу роста конкуренции и постепенного вытеснения зарубежных поставщиков из сегмента производства чипов на зрелых техпроцессах.         |
| <b>Пересмотр бюджетов клиентами</b>                 | Сохраняется вероятность корректировки планов капитальных затрат ведущими производителями памяти и логики. Макроэкономическая нестабильность, слабый спрос на потребительскую электронику или непредвиденные сложности при освоении новых технологических узлов могут вынудить клиентов отложить инвестиции. Подобные задержки приводят к растягиванию сроков реализации портфеля заказов (backlog) и снижению прогнозируемой выручки, уменьшая степень предсказуемости финансовых потоков компании.                   |



*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».*