

Welcome To The World Of STOCKS!

Елубай Гаухар
12.08.2026

g.yelubay@halykfinance.kz

NEBIUS

Обзор компании Nebius Group (NBIS)

Сектор	ИТ-услуги
Торговая площадка	NASDAQ
ISIN	NL0009805522
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	49.1
Средний ежед. объем торгов, \$млн	4 339.9
Бета акции, х	2.1
Максимальная цена за 52 недели, \$	299.9
Минимальная цена за 52 недели, \$	62.0
Дата следующей отчетности	12.08.2026
Кред. рейтинги за последние 12 м.	-

Текущая цена: \$193.2

Потенциал

+23.0%

Целевая цена: \$237.6

(3 месяца)

Фин. показатели — Bloomberg (Ист.)	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, \$млн	92	530	878	3 281	10 774
EBITDA, \$млн	-323	-194	-37	1 323	6 106
Чис.прибыль, \$млн	-641	83	836	-661	-1 570
EPS, \$/акцию	-2.3	0.3	3.3	-2.1	-4.5
Валовая марж-ть	52%	69%	72%	70%	72%
Опер. марж-ть	-437%	-115%	-69%	-30%	-4%
EBITDA марж-ть	-352%	-37%	-4%	40%	57%
Чистая марж-ть	-701%	16%	95%	-20%	-15%
ROA	-10%	1%	6%	-1%	-1%
ROE	-20%	2%	16%	-7%	-39%
P/E	-	279.1	58.5	-	-

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

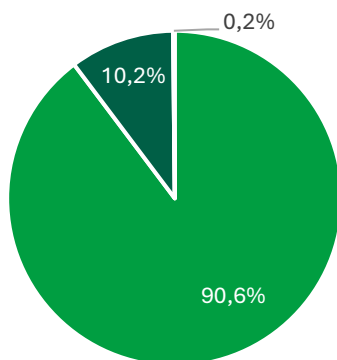
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

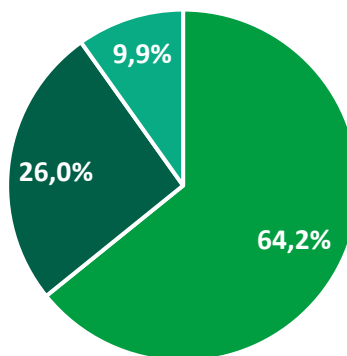
Nebius Group N.V. - международная технологическая компания, которая строит и обслуживает центры обработки данных, а также предоставляет облачные вычислительные мощности для работы с искусственным интеллектом, включая серверное оборудование, программное обеспечение и инструменты для разработчиков. Компания была образована в период с 2022 по 2024 год в результате разделения Yandex N.V. С августа 2024 года она не имеет операционных связей с российским бизнесом, а с октября того же года её акции торгуются на бирже Nasdaq под тикером NBIS. Nebius управляет центрами обработки данных в Европе, США и на Ближнем Востоке. В состав группы входят три специализированных проекта: Toloka (платформа для разработки ИИ и разметки данных), Avride (разработчик систем автономного управления и роботов-доставщиков) и TripleTen (образовательная EdTech-платформа для переобучения IT-специалистов); кроме того, Nebius владеет долей в ClickHouse¹. Компания Nvidia, крупный производитель чипов и один из акционеров Nebius, вложила в бизнес \$2 млрд и получила долю около 9,3% в обмен на приоритетные поставки своих процессоров.

Сегменты выручки



■ Nebius AI Cloud ■ TripleTen ■ Avride

География выручки



■ США ■ Великобритания ■ Другие страны

¹ ClickHouse — это технология для хранения и сверхбыстрой обработки огромных массивов данных, которая позволяет мгновенно получать аналитические отчеты.

Ключевые сегменты

Nebius AI Cloud	Nebius AI Cloud представляет собой облачную платформу для обучения и промышленной эксплуатации моделей искусственного интеллекта. Она включает в себя аренду вычислительных мощностей, а также сервис для запуска готовых моделей Nebius Token Factory. На этот сегмент приходится около 98% всей выручки группы. По итогам первого квартала 2026 года выручка платформы достигла \$389,7 млн, увеличившись на 841% в годовом и на 82% в квартальном выражении. Кроме того, компания уже законтрактовала более 3,5 ГВт энергетических мощностей, повысив свой целевой показатель на конец 2026 года с 3 до более чем 4 ГВт. При этом объем предварительных заказов (pipeline) всего за один квартал вырос в 3,5 раза.
Avride	Дочерняя компания, специализирующаяся на технологиях беспилотного вождения для автомобилей и роботов-доставщиков в партнерстве с Uber. В первом квартале 2026 года проект продемонстрировал уверенную динамику: парк беспилотных автомобилей увеличился более чем вдвое по сравнению с концом 2025 года. Количество роботизированных доставок выросло на 178% год к году, достигнув 174 тыс. за отчетный период (общий показатель с начала работы проекта превысил 500 тыс. доставок). Кроме того, сервис расширил географию присутствия, начав работу в Филадельфии.
TripleTen	Edtech-подразделение занимается переквалификацией специалистов на технологические профессии. По итогам первого квартала 2026 года выручка этого сегмента увеличилась на 10% в годовом выражении. Хотя эти темпы заметно ниже показателей основного бизнеса, такая динамика обусловлена тем, что компания сместила фокус с быстрого масштабирования и «роста любой ценой» на повышение эффективности и прибыльности. При этом наилучшие результаты в данном направлении демонстрируют рынки Латинской Америки, в частности Бразилии.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках	2024	2025	3М2025	3М2026	3М 2026/25
Выручка	92	530	55	399	625.4%
Себестоимость	-44	-166	-30	-104	246.6%
Валовая прибыль	48	364	25	295	1080.0%
Операционные расходы	-447	-975	-155	-423	172.9%
Операционная прибыль	-399	-611	-130	-128	-1.5%
Неоперационные расходы	-243	698	17	743	4270.0%
Расходы по налогу на прибыль	1	-4	-1	6	-700.0%
Чистая прибыль	-641	83	-114	621	-644.8%
Прибыль на акцию	-2.28	0.34	-0.57	2.41	522.8%

Балансовый отчет	2024	2025	3М 2025	3М 2026	3М 2026/25
Денежные средства	2 435	3 678	1 447	9 298	152.8%
Дебиторская задолженность	11	720	24	1 479	105.4%
Прочие оборотные активы	87	313	212	461	47.3%
Основные средства	892	6 472	1 584	8 398	29.8%
Прочие внеоборотные активы	124	1 247	169	2 667	113.9%
Активы	3 549	12 430	3 436	22 303	79.4%
Кредиторская задолженность	220	1 143	68	645	-43.6%
Долг	50	4 973	188	9 496	91.0%
Прочие обязательства	25	1 721	19	4 920	186.0%
Обязательства	295	7 837	275	15 061	92.2%
Уставный капитал	2 026	2 369	2 005	4 395	85.5%
Казначейские акции	-1 968	-1 076	-1 931	-1 062	-1.3%
Нераспределенная прибыль	3 218	3 301	3 104	3 922	18.8%
Прочий капитал	-22	-1	-17	-13	1200%
Капитал	3 254	4 593	3 161	7 242	57.6%

Отчет о движении ден. ср	2024	2025	3М2025 ²	3М2026
Операционный денежный поток	246	385	-	2 258
Инвестиционный денежный поток	312	-4 229	-	-2 643
в т.ч. капитальные затраты	-808	-4 066	-	-2 473
Финансовый денежный поток	826	5 126	-	6 296
Свободный денежный поток	-562	-3 681	-	-215

² Разница в наличии данных между первым кварталом 2025 года и первым кварталом 2026 года связана с тем, как компания меняла подход к публикации своей отчетности по мере своего развития. В течение 2025 года Nebius находилась на этапе активной перестройки бизнеса после реструктуризации. Поскольку компания зарегистрирована за рубежом и торгуется на американской бирже, она не обязана каждый квартал публиковать полный отчет о движении денег. В тот период руководство ограничивалось только базовыми показателями выручки и прибыли, поэтому детальных данных по денежным потокам за первый квартал 2025 года в открытом доступе не было — они появились только в итоговом годовом отчете после проверки независимыми аудиторами. Ситуация изменилась к 2026 году на фоне стремительного масштабирования бизнеса и заключения многомиллиардных контрактов. Начиная с первого квартала 2026 года компания начала раскрывать гораздо более подробную информацию и включила в свои квартальные релизы отдельную таблицу по движению денежных средств.

Маржинальность	2024	2025	3М2025	3М2026
Валовая маржинальность	52%	69%	47%	74%
Опер. маржинальность	-437%	-115%	-234%	-32%
Чистая маржинальность	-701%	16%	-205%	156%
EBITDA маржинальность	-352%	-37%	-145%	21%
Марж. свободного ден. потока	-614%	-695%	-	-54%

Пояснение к отчетности

В первом квартале 2026 года компания Nebius продемонстрировала рост выручки с \$55 млн до \$399 млн, что составляет 625,4% в годовом выражении. Такой скачок обусловлен стремительным расширением законтрактованных ИИ-мощностей и высоким спросом на аренду графических процессоров на фоне глобального дефицита оборудования. Операционный убыток компании в абсолютном выражении остался на сопоставимом уровне (составив \$128 млн против \$130 млн годом ранее), однако относительно выросшей выручки его относительная нагрузка резко снизилась. При этом чистая прибыль компании впервые вышла в положительную зону, достигнув \$621 млн по сравнению с убытком от продолжающейся деятельности в \$114 млн в первом квартале 2025 года. Важно отметить, что этот финансовый результат во многом сформирован за счет крупной неоперационной статьи в размере \$743 млн от переоценки инвестиций в долевые ценные бумаги, а не за счет текущей операционной деятельности. На стороне денежных потоков операционная деятельность показала рекордный приток средств в размере \$2 258 млн во многом благодаря существенным предоплатам от клиентов. Тем не менее, компания продолжает находиться в крайне капиталоемкой фазе роста, так как затраты на приобретение основных средств и нематериальных активов достигли \$2 473 млн, из-за чего свободный денежный поток остается отрицательным на фоне масштабного инвестирования в инфраструктуру.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит.,	Forw.			EV/			ROE	ROA	Див. Дох-ть
	млрд\$	P/E	P/E	PEG	EBITDA	P/B	P/S			
NBIS	49.1	58.5	-	-	-	6.8	54.2	16.1%	6.5%	0.0%
CRWV	49.5	-	-	-	19.0	9.8	6.2	-43.6%	-3.7%	0.0%
IREN	14.7	50.3	-	-	20.6	5.3	14.1	7.7%	3.4%	0.0%
CIFR	7.1	-	-	-	-	12.7	35.9	-170.8%	-26.3%	0.0%

Текущая цена: \$193.2

Целевая цена: \$237.6

Потенциал
(3 месяца)

+23.0%



Технический анализ

Акции Nebius Group протестировали скользящую среднюю EMA 100 на уровне 188,44, которая выступает ближайшей ключевой поддержкой. Индикатор RSI (46,22) сохраняет нейтральный импульс без признаков перепроданности, что пока не дает четких сигналов к развороту тренда. Ближайшим сопротивлением остается зона EMA 20/50 в районе 202–206, пробой которой вернет актуальность движения к максимумам 250–275. В случае утери поддержки 188 откроется путь к снижению до EMA 200 на отметке 155,72 с риском дальнейшего углубления коррекции в диапазон 100–125.

Отраслевой прогноз

По данным Goldman Sachs, рынок инфраструктуры ИИ сейчас ограничен не спросом, а предложением по причине дефицита ключевых комплектующих в виде памяти и графических процессоров. В банке напрямую связывают эту нехватку с позитивными перспективами Nebius, поскольку в условиях дефицита компании, успевшие законтрактовать мощности, получают устойчивое конкурентное преимущество. Дополнительным драйвером спроса выступает агентный искусственный интеллект, представляющий собой системы, способные самостоятельно выполнять многошаговые задачи, а не просто отвечать на одиночные запросы. По оценке Qualcomm, к 2030 году такие системы могут увеличить вычислительную нагрузку на один запрос вплоть до 1000 раз, что приведет к кратному росту потребности в мощностях GPU у провайдеров вроде Nebius. В то же время аналитики J.P. Morgan указывают на рыночные и регуляторные риски. После сильных отчетов поставщиков оборудования и чипов в лице ASML и TSMC у инвесторов появились сомнения в том, не заложены ли в котировки связанных с ИИ компаний слишком завышенные ожидания,

что вызвало волну распродаж в секторе вне зависимости от фактических результатов конкретных игроков. Кроме того, давление оказывает противодействие местных властей строительству центров обработки данных в США, так как губернатор штата Нью-Йорк ввел годовой мораторий на новые проекты, а похожие законопроекты обсуждаются еще как минимум в 14 штатах. В связи с этим масштабирование мощностей может замедлиться не по причине дефицита капитала или спроса, а вследствие регуляторных ограничений, хотя приток инвестиций в сектор сохраняется, ведь в июле Nebius привлек первое долговое финансирование на \$775 млн, обеспеченное инфраструктурой GPU и контрактами с клиентами.

Инвестиционные драйверы

Динамика выручки	По итогам первого квартала 2026 года выручка группы достигла \$399 млн, увеличившись на 684% в годовом и на 75% в квартальном выражении. Доход основного сегмента Nebius AI Cloud вырос на 841% за год и составил \$389,7 млн. Компания сохранила свой прогноз на весь текущий год, ожидая общую выручку в пределах от \$3 до \$3,4 млрд и показатель регулярной годовой выручки (ARR) на уровне \$7–9 млрд к концу года. Опираясь на эти результаты, 29 июня 2026 года аналитики Goldman Sachs повысили прогноз по выручке компании на 2027–2030 годы на 10–61%. Целевая цена акций также была увеличена с \$267 до \$286 при сохранении рекомендации к покупке.
Долгосрочные контракты	Компания заключила пятилетнее соглашение с Meta на общую сумму до \$27 млрд. Этот контракт включает твердые обязательства по предоставлению выделенных мощностей на \$12 млрд с началом поставок в 2027 году, а также дополнительный опцион еще на \$15 млрд. При этом по итогам первого квартала 2026 года компания точно в срок выполнила все свои текущие обязательства по предоставлению вычислительных мощностей перед корпорациями Microsoft и Meta.
Долговое финансирование	В июле 2026 года компания Nebius успешно привлекла свой первый обеспеченный заем на сумму \$775 млн по ставке SOFR плюс 250 базисных пунктов. В качестве залога выступили действующая инфраструктура графических процессоров и гарантированные денежные потоки от надежных клиентов с высоким кредитным рейтингом. Спрос со стороны инвесторов превысил предложение, что привело к переподписанию книги заявок. Эта сделка стала первым публичным подтверждением того, что кредитный рынок готов финансировать дальнейший

	рост компании на выгодных условиях, позволяя развиваться не только за счет акционерного капитала.
Партнерство с Nvidia	В марте 2026 года корпорация Nvidia инвестировала в Nebius \$2 млрд, получив долю в размере около 9,3%. В рамках этого сотрудничества Nebius приобрела статус NVIDIA Exemplar Cloud и во втором полугодии 2026 года одной из первых в мире развернет новейшие вычислительные системы Vera Rubin NVL72. По мнению аналитиков Goldman Sachs, на фоне дефицита памяти и стабильно высокого спроса на инфраструктуру для искусственного интеллекта компания выступает одним из главных бенефициаров на рынке.
Операционные показатели	Объем законтрактованных энергетических мощностей компании превысил 3,5 ГВт. Целевой ориентир на конец текущего года установлен на отметке более 4 ГВт, при этом на собственные мощности приходится свыше 75% от общего объема. Операционная эффективность компании продемонстрировала значительный рост: маржинальность по EBITDA по итогам квартала составила 21%, при этом по скорректированному показателю (Adjusted EBITDA) она достигла 32,4%, что отражает успешные меры по оптимизации операционных затрат. Кроме того, операционный денежный поток вышел в положительную зону и составил \$2,3 млрд по итогам квартала.

Ключевые риски

Капитальные затраты и риски	В первом квартале 2026 года капитальные затраты компании составили около \$2,5 млрд, а совокупный долг увеличился с \$188 млн до \$9,5 млрд за счет выпуска конвертируемых облигаций и иных инструментов финансирования. Из-за высоких объемов инвестиций свободный денежный поток остается в отрицательной зоне, несмотря на поступающие предоплаты от клиентов. Компания пока не привлекала капитал через программу дополнительной эмиссии акций (ATM), однако рассматривает ее как один из возможных источников финансирования в будущем.
Зависимость всей модели финансирования от кредитного качества клиентов	Первый секьюритизированный заём Nebius на \$775 млн обеспечен именно контрактными денежными потоками от заказчиков инвестиционного грейда и выделенным пулом оборудования, а не всеми активами компании — то есть способность Nebius и дальше привлекать долг на выгодных

	условия напрямую зависит от кредитоспособности Microsoft и Meta, а не только от собственных финансовых показателей.
Регуляторное сопротивление строительству дата-центров в США	На фоне введения губернатором Нью-Йорка годового моратория на новые дата-центры и обсуждения аналогичных законопроектов еще как минимум в 14 штатах возникает прямой риск для темпов расширения мощностей компании.
Высокая оценка и сохраняющаяся убыточность по EBIT	По модели Goldman Sachs компания останется глубоко убыточной по операционной прибыли (EBIT) в 2026 г. (маржа около -98%) и лишь частично восстановится в 2027 г. (около -12%) — то есть быстрый рост выручки пока не транслируется в прибыль на операционном уровне. Быстрый рост целевой цены аналитиков означает, что в текущую цену акций уже заложено практически безупречное исполнение стратегии, и любое разочарование может вызвать резкую переоценку вниз.



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».