



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

INTEL (NASDAQ: INTC)

1 кв. 2026 г.

intel®

Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

1Q 2026

INTEL (NASDAQ: INTC)

1 кв. 2026 г.

Целевая цена (Price Target): \$98 за акцию

Мы опубликовали первоначальный положительный взгляд на Intel **3 сентября 2025 г.**, когда акции торговались примерно по **\$24**. После сегодняшней публикации результатов за 1 кв. 2026 г. INTC закрыл основную сессию 23 апреля 2026 г. на уровне **~\$67** и прибавил ещё **~20% на постмаркете** на фоне превышения ожиданий и повышенного прогноза — что предполагает открытие 24 апреля в **\$81**. Это примерно **трёхкратный рост** от нашей первоначальной позиции. Результаты 1 кв. подтверждают ключевые тезисы нашего анализа: ускорение спроса на Хеон на фоне инвестиций в ИИ-инфраструктуру, прогресс Intel 18A по выходу годных и дисциплинированное исполнение руководством планов по наращиванию мощностей и восстановлению маржи.

Intel показал уверенное превышение ожиданий по выручке, валовой марже и прибыли на акцию — шестой квартал подряд с превышением собственных прогнозов. Качество результатов заслуживает внимания: валовая маржа non-GAAP превысила прогноз на **650 б.п.** благодаря объёмам, ценовым действиям и лучшему, чем ожидалось, высокому выходу на Intel 18A. Руководство сообщило, что спрос опережает предложение по всем ключевым направлениям бизнеса, при этом выручка, связанная с ИИ, **растёт ~40% г/г**. Прогноз на 2 кв. выше ожиданий рынка, хотя валовая маржа умеренно снизится по мере наращивания 18A и усиления инфляционного давления по памяти и подложкам во 2П.

Результаты 1 кв. 2026 vs. январский прогноз

Показатель (Non-GAAP)	1 кв. 25	4 кв. 25	1 кв. 26 Факт	Янв. прогноз (среднее)	2 кв. 26 Прогноз (среднее)
Выручка (\$ млрд)	12,7	13,6	13,6	12,2	14,3
Валовая маржа, %	39,2%	37,9%	41,0%	34,5%	39,0%
Операц. прибыль (\$ млрд)	0,7	1,2	1,7	н/д	н/д
EPS (\$)	0,13	н/д	0,29	0,00	0,20

Показатели по сегментам

Сегмент	Выручка (\$ млрд)	кв/кв	г/г	Оп. приб./ (убыток) (\$ млрд)	Оп. маржа
CCG	7,7	(6%)	+1%	2,5	32,6%
DCAI	5,1	+7%	+22%	1,5	30,5%
Intel Foundry	5,4	+20%	+15%	(2,4)	(45,0%)
All Other	0,6	+9%	(33%)	0,1	16,2%

- **CCG** (\$7,7 млрд, -6% кв/кв): сезонное снижение, но спрос снова превысил предложение. Доля AI PC теперь >60% клиентских CPU; Core Ultra Series 3 — самый успешный запуск Intel за пять лет. Оп. маржа расширилась на ~400 б.п. кв/кв до 32,6% за счёт микса, цен, продажи ранее зарезервированных запасов и снижения опекс.



- **DCAI** (\$5,1 млрд, +7% кв/кв, +22% г/г): ведущий сегмент квартала. Спрос на Xeон широкий; выручка от ASIC выросла >30% кв/кв и почти удвоилась г/г. Подписаны многолетние контракты на поставку (включая **Google**); Xeон 6 выбран в качестве хост-CPU для **NVIDIA DGX Rubin NVL8**; объявлено сотрудничество по гетерогенному инференсу с SambaNova. Оп. маржа 30,5%, +\$292 млн кв/кв за счёт выхода годных Intel 3.
- **Intel Foundry** (\$5,4 млрд, +20% кв/кв): выручка в основном внутренняя; внешняя выручка Foundry составила \$174 млн. Операционный убыток сократился на \$72 млн кв/кв до \$2,4 млрд — улучшение выхода годных было компенсировано намеренным увеличением инвестиций в Intel 14A. Руководство прогнозирует сокращение убытков Foundry в течение года по мере наращивания 18A.
- **All Other** (\$0,6 млрд): сильный квартал Mobileye и улучшение портфеля заказов IMS на средства записи масок. Altera деконсолидирована с 3 кв. 2025 г., поэтому сравнения г/г искажены.

Прогноз: 2 кв. 2026 и контекст полного года

Прогноз выручки на 2 кв. 2026 — **\$13,8–14,8 млрд** (рост 2–9% кв/кв), валовая маржа по-
GAAP ~**39,0%**, EPS по-
GAAP ~**\$0,20** по среднему значению, налоговая ставка 11%. Ожидается последовательный рост как CCG, так и DCAI, причём **DCAI с двузначным темпом** благодаря улучшению поставок и полному кварталу ценовых действий. Умеренное сжатие валовой маржи кв/кв отражает больший вклад 18A, по-прежнему в ранней стадии кривой затрат, и неповторяющиеся выгоды от запасов 1 кв.

На полный год руководство указало на более сдержанный рост поставок во 2П, чем предполагалось ранее — это следствие более сильной базы 1П, а не ослабления спроса. **ТАМ ПК ожидается со снижением на низкий двузначный процент** (в соответствии с оценками конкурентов), тогда как прогноз по серверным CPU улучшился за последние 90 дней — ожидается двузначный рост в штуках по отрасли и Intel с продолжением в 2027 г. Опекс 2026 г., изначально заявленный в \$16 млрд, **вероятно, превысит этот уровень** из-за инфляции, переменной компенсации и целевых инвестиций в рост; капекс теперь **на уровне 2025 г.** (vs. предыдущая оценка «на уровне — ниже») и будет распределён более равномерно по кварталам.

Стратегические и технологические выводы

- **Дорожная карта техпроцессов — ключевой фактор переоценки.** Выход годных на Intel 18A идёт **впереди внутреннего плана**, а руководство сообщило, что зрелость, выход годных и производительность Intel 14A **опережают 18A на аналогичной точке**. Несколько внешних клиентов оценивают PDK 14A; компания ожидает **первые обязательства по дизайну во 2П26 — 1П27**. Intel также решила разместить больше плиток собственных будущих продуктов на 14A — это сигнал безопасности мощностей, а не только вопрос стоимости.
- **Нарратив CPU возвращается.** Центральный стратегический тезис руководства: CPU возвращается в качестве уровня оркестрации и контрольной плоскости стека ИИ, а соотношение CPU к ускорителям при развёртывании **смещается обратно в сторону CPU**. Для акционеров это качественная основа, подкрепляющая предположение о двузначном росте штук Xeон в 2026–2027 гг.



- **Победы у клиентов подтверждают гиперскейлерский тезис.** Долгосрочное соглашение о поставках с **Google** в DCAI; Xeон 6 заложен в **NVIDIA DGX Rubin NVL8**; сотрудничество по гетерогенному инференсу с SambaNova; и партнёрство **Terafab со SpaceX, xAI и Tesla**, нацеленное на переосмысление экономики производства кремния.
- **Расширение мощностей.** Многолетнее расширение back-end упаковки в Малайзии начнёт приносить выручку с 2027 г. **Выкуп 49%-ной доли в Fab 34 (Ирландия)** — финансируван \$7,7 млрд кэшем и \$6,5 млрд нового долга — полностью консолидирует экономику производства, вышедшего на проектную мощность, и увеличивает NCI до ~\$250 млн в квартал во 2–4 кв. 2026 г. и ~\$1,1 млрд в год в 2027–2028 гг.

Денежный поток и структура капитала

Операционный денежный поток 1 кв. составил **\$1,1 млрд** при валовом капексе **\$5,0 млрд**, что привело к скорректированному свободному денежному потоку в размере **–\$2,0 млрд**. Руководство подтвердило положительный скорр. FCF за полный 2026 г. без учёта выкупа Fab 34. По срокам погашения, \$2,5 млрд долга 2026 г. и \$3,8 млрд долга 2027 г. будут погашены по графику, а капекс будет смещён в сторону оборудования, непосредственно увеличивающего выпуск пластин.

На что мы обращаем внимание

- **Траектория маржи во 2П** по мере наращивания микса 18A и усиления инфляции по памяти/подложкам как более существенного препятствия.
- **ТАМ ПК** — руководство явно закладывает слабый 2П, поэтому вопрос в том, сможет ли корпоративный цикл обновления и содержание AI-PC в расчёте на единицу компенсировать слабость в штуках.
- **Конверсия внешней Foundry** — текущий уровень \$174 млн всё ещё невелик; обязательства по дизайну на 14A во 2П26 — следующий контрольный пункт доверия.
- **Дисциплина по опекс vs. инвестиции в рост** — превышение опекс в 2026 г. над целью \$16 млрд допустимо только при условии, что оно увязано с явной отдачей в виде выручки и мощностей.

Приложение: Краткое описание Intel

Intel Corporation (NASDAQ: INTC) — американская технологическая корпорация, основанная в 1968 г. и со штаб-квартирой в Санта-Кларе, Калифорния. Intel является одним из крупнейших в мире производителей полупроводников и исторически — ведущим поставщиком центральных процессоров (CPU) для персональных компьютеров, серверов и дата-центров. Компания разрабатывает и производит широкий спектр продукции: клиентские CPU (бренды Core и Core Ultra), серверные процессоры Xeон, чипы для искусственного интеллекта и ускорители, системы «система-на-кристалле» (SoC), решения для связи и сетей, программируемую логику, а также технологии автономного вождения через дочернюю компанию Mobileye.

Бизнес компании организован в четыре ключевых сегмента: **Client Computing Group (CCG)** — процессоры для ПК и ноутбуков; **Data Center and AI (DCAI)** — серверные процессоры Xeон, ASIC и ИИ-решения для дата-центров и гиперскейлеров; **Intel Foundry** — производство полупроводниковых пластин для внутренних продуктов Intel и внешних клиентов на передовых техпроцессах (Intel 18A, Intel 14A); и **All Other** — Mobileye, IMS Nanofabrication и прочие направления.



Intel является одной из немногих вертикально интегрированных компаний в отрасли, объединяющей проектирование и производство чипов. Компания активно инвестирует в расширение производственных мощностей в США, Ирландии, Израиле и Малайзии, и позиционирует себя как стратегический актив для восстановления глобальной цепочки поставок полупроводников. Акции Intel торгуются на NASDAQ под тикером **INTC** и входят в индексы S&P 500 и Nasdaq-100.



TENIZ CAPITAL

INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz

ҚНРДА 18.05.2023 ж. берген №3.2.249/19 лицензия
Лицензия АРРФР №3.2.249/19 от 18.05.2023 г.

ҚНРДА 16.06.2023 ж. берген №4.3.19 лицензия
Лицензия АРРФР №4.3.19 от 16.06.2023 г.

Investment