MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.8.29

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

S&P 500(p)	6,501.86
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	90.67
시가총액(조원)	126.55
상장주식수(백만주)	676.4
60일 평균 거래대금(백만USD)	634.17
52주 최저가(USD)	71.63
52주 최고가(USD)	144.21

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.1	30.4	20.2
상대주가	-1.6	19.5	3.3

[감수]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com

DELL US · 글로벌 테크 · 미국

델 테크놀로지스

FY2Q26 Review: AI로 매출 급증!

- AI 통합 시계열 분석에 따르면, Dell Technologies의 주요 지표들은 AI 모델 예측치를 대체로 초과했다. 특히 인프라솔루션그룹(ISG) 부문 매출액과 서버/네트워킹 매출이 두드러진 성과를 보였다.
- 경영진은 2분기 동안 298억 달러의 기록적인 매출을 달성했다고 밝혔다. 또한, FY26 상반기 동안 AI 솔루션 출하량이 100억 달러를 초과했으며, 서버 및 네트워킹 부문은 69% 성장했다고 언급했다. AI 솔루션에 대한 수요 증가로 FY26 AI 서버 출하 목표를 200억 달러로 상향 조정했다.
- Dell Technologies의 주가는 지난 3개월 동안 21.0% 상승하며 주요 지수들을 초과했다. 현재 PER은 12.9배로 과거 평균과 유사하며, 주가는 긍정적인 실적을 반영하고 있는 것으로 보인다. 그러나 최근 지수와의 상관관계는 약해진 점이 주목된다.

주요 실적 평가

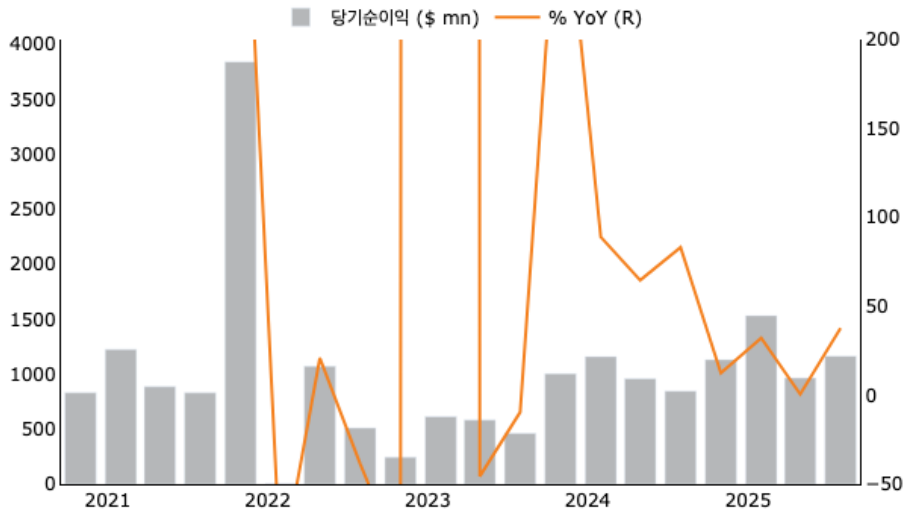
총매출액은 $29,776mn로 +19.0% YoY 크게 증가했다. 인프라솔루션그룹(ISG) 부문 매출액은 $16,800mn로 서버 및 네트워킹 매출 증가에 힘입어 +44.3% YoY 대폭 늘었다. 반면, 고객솔루션그룹(CSG) 부문 매출액은 $12,503mn(+0.7% YoY)으로 소폭 증가했다. 영업이익은 $1,773mn로 +32.1% YoY 증가했으며, 영업이익률은 6.0%(+0.6%p YoY)를 기록했다. 당기순이익은 $1,164mn(+37.6% YoY), 주당순이익(EPS)은 $1.70(+45.3% YoY)를 기록했다. 양호한 실적은 주로 인프라솔루션그룹(ISG) 부문 매출액의 44.3% 증가와 서버 및 네트워킹 매출의 68.7% 증가 때문이다. 또한, 영업현금흐름이 89.8% 증가하고 현금성자산이 79.0% 증가한 점도 긍정적이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 영업이익, 당기순이익은 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025.07.31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	29,776	27.4	19.0
매출액 - 인프라솔루션그룹(ISG)	16,800	62.8	44.3
매출액 - 고객솔루션그룹(CSG)	12,503	-0.0	0.7
영업이익	1,773	52.2	32.1
당기순이익	1,164	20.6	37.6
주당순이익(EPS)	1.70	24.1	45.3

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 델 테크놀로지스 순이익 및 변동률

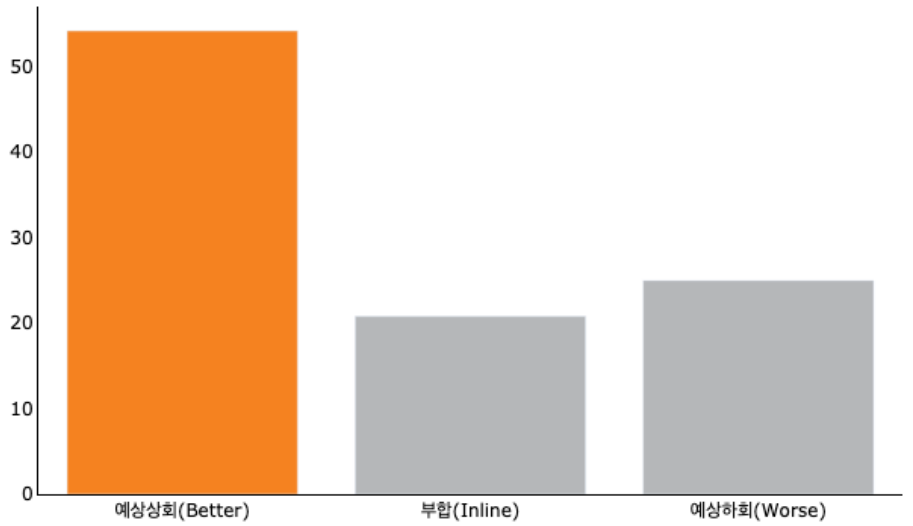


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

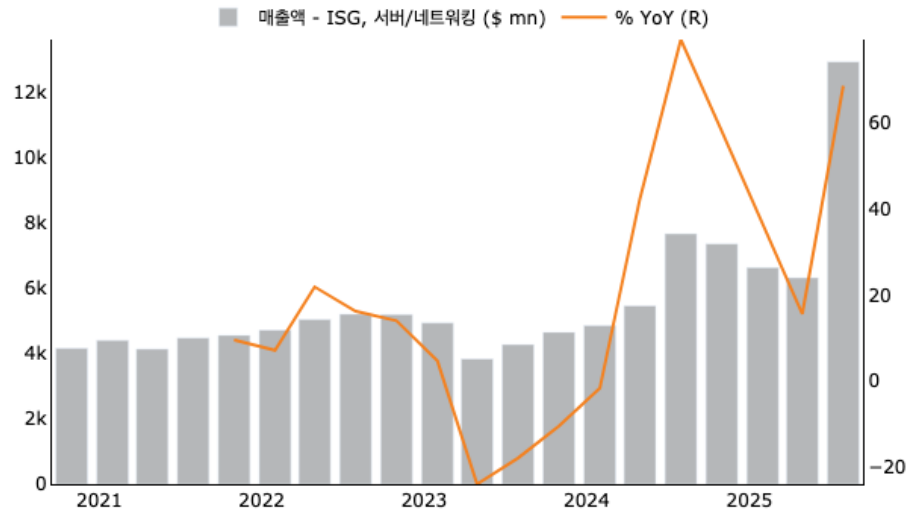
AI 통합 시계열 분석 결과, Dell Technologies의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했다 (상회: 54.2%, 부합: 20.8%, 하회: 25.0%)며, 모델 예측치를 의미 있게 상회한 주요 지표는 ['매출액 - 인프라솔루션그룹(ISG)', '매출액 - ISG, 서버/네트워킹'] 등이고, 반면 ['매출액 - ISG, 스토리지', '영업이익률 - 인프라솔루션그룹'] 등은 모델 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



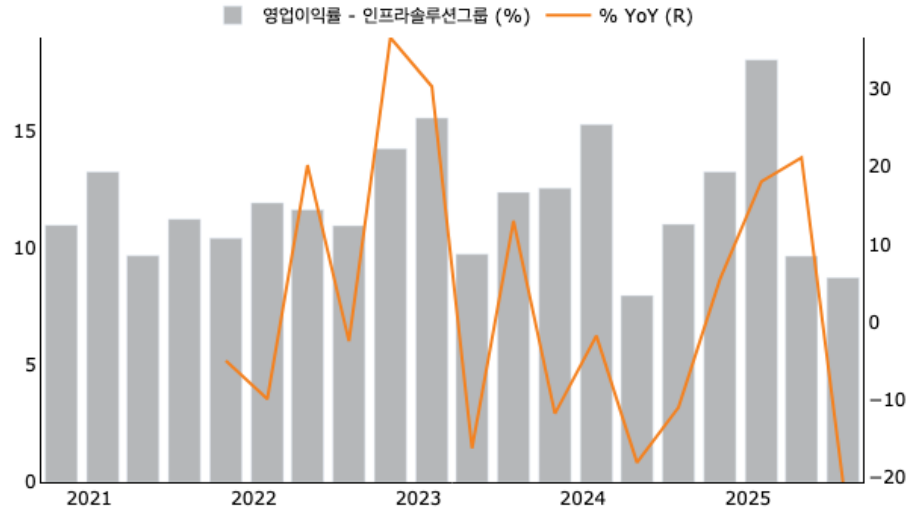
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 델 테크놀로지 서버/네트워킹 매출 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 델 테크놀로지스 인프라솔루션그룹 영업이익률 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) "2분기 동안 298억 달러의 기록적인 매출을 달성했다"고 델 테크놀로지스의 CFO인 이본 맥길이 말했다; 2) "FY26 상반기 동안 AI 솔루션을 100억 달러 이상 출하했으며, 이는 FY25 전체 출하량을 초과했다"고 델 테크놀로지스의 COO인 제프 클락이 언급했다; 3) "서버 및 네트워킹 사업 부문은 69% 성장하며 또 다른 기록적인 매출 분기를 달성했다"고 덧붙였다; 4) "AI 솔루션에 대한 수요가 뛰어나 FY26 AI 서버 출하 목표를 200억 달러로 상향 조정했다."

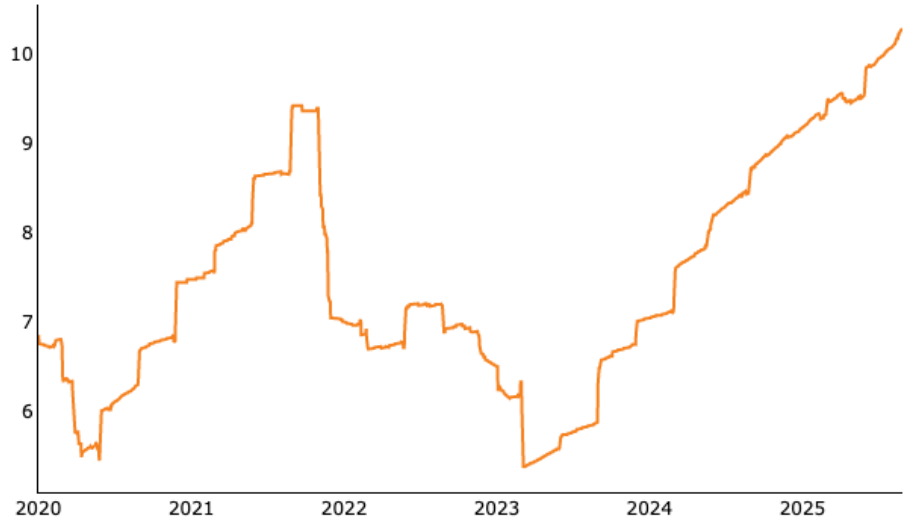
밸류에이션

Dell Technologies 주가는 지난 3개월간 21.0% 상승하며 나스닥지수와 S&P500 지수를 각각 7.4%p, 11.0%p 초과했다. 주요 비교기업 중 IBM은 -4.4%, Hewlett Packard는 32.2%의 수익률을 기록했다. 현재 주가는 PER 12.9배로 과거 평균인 12.8배와 유사하다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다. 이를 종합하면, 주가는 이미 긍정적인 실적을 반영하고 있는 것으로 보인다.

Exhibit 6: 델 테크놀로지스 당기순이익 추이

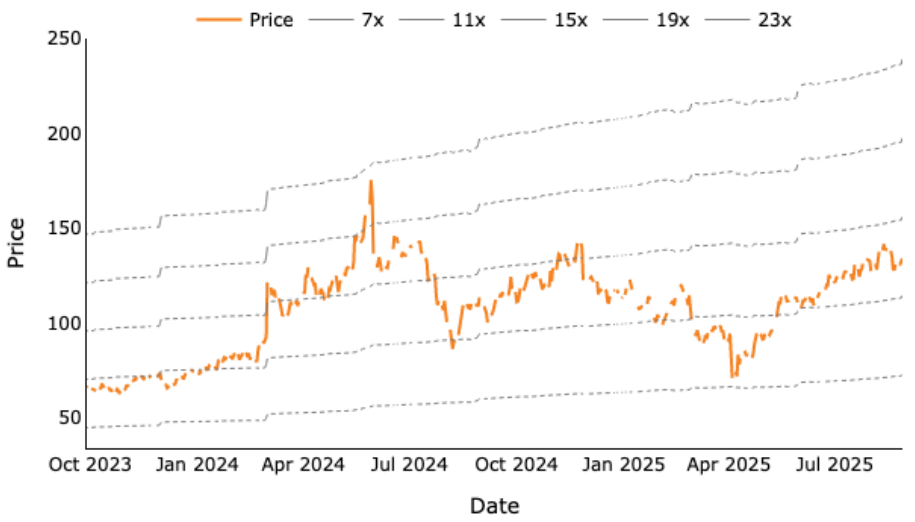
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 델 테크놀로지스 예상 EPS 추세 분석



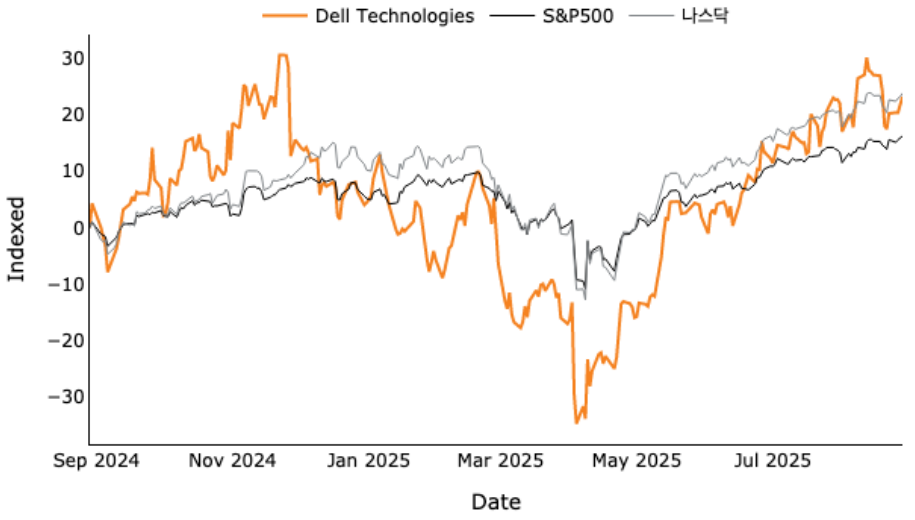
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Dell Technologies PE 밴드 차트



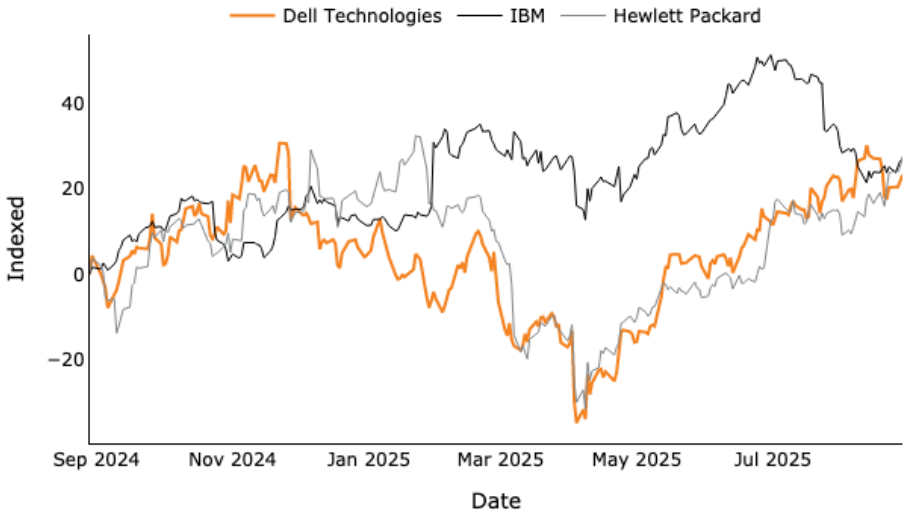
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Dell Technologies, S&P500, 나스닥



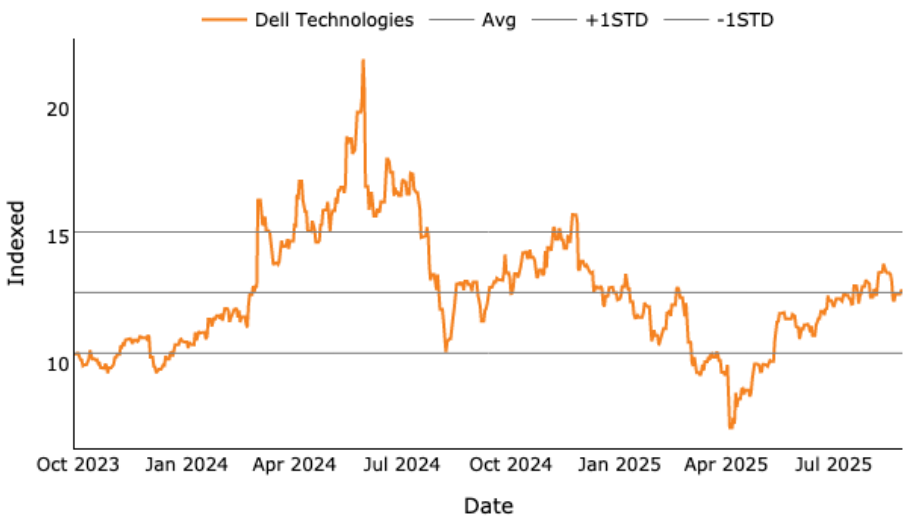
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Dell Technologies 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

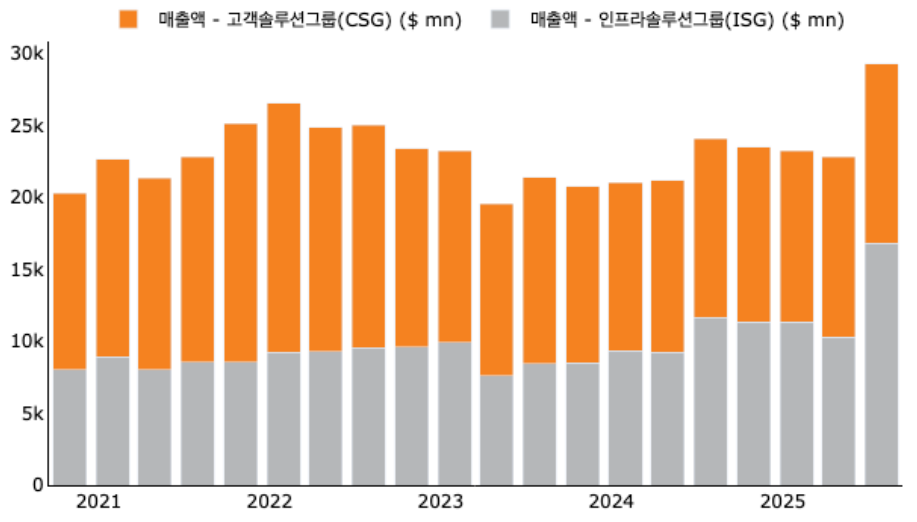


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

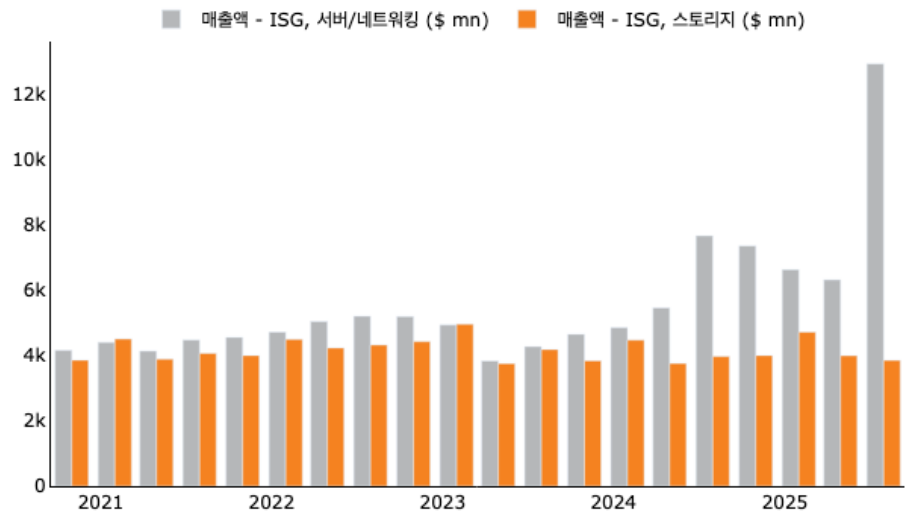
인프라솔루션그룹(ISG) 부문 매출액은 $16,800mn으로, 전년 대비 44.3% 증가하고 전분기 대비 62.8% 상승했다. 영업이익은 $1,470mn으로, YoY 14.5% 증가했다. ISG의 서버 및 네트워킹 매출액은 $12,944mn으로, YoY 68.7% 및 QoQ 104.8% 대폭 증가했다. 반면, ISG 스토리지 매출액은 $3,856mn으로, YoY 3.0% 줄었다. 고객솔루션그룹(CSG) 부문 매출액은 $12,503mn으로 YoY 0.7% 증가했고, 영업이익은 $803mn으로 YoY 4.7% 증가했다. 이러한 결과는 ISG의 강력한 성장세를 반영한다.

Exhibit 12: 델 테크놀로지스 매출액 비교



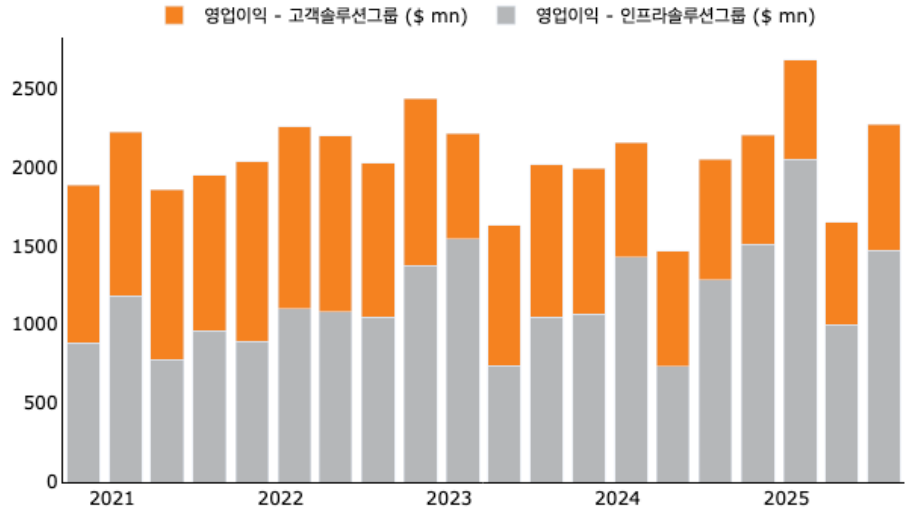
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 델 테크놀로지스 매출액 분석



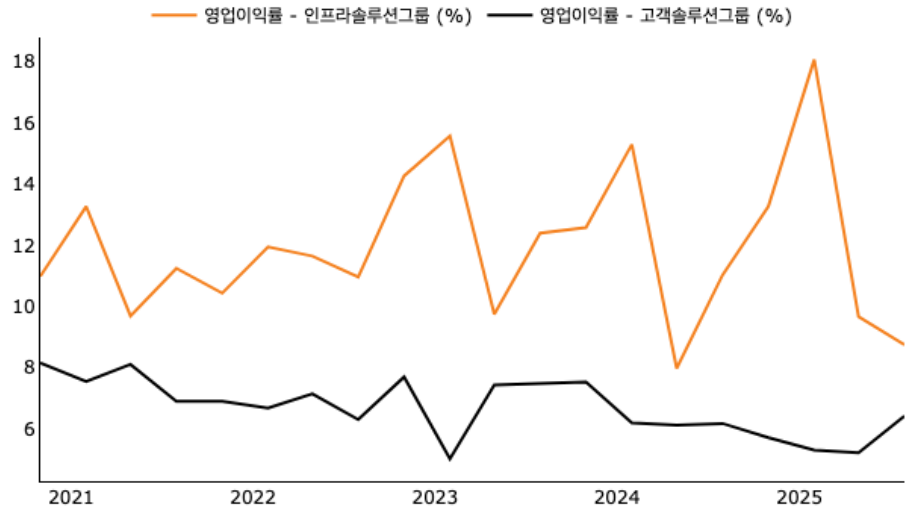
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 델 테크놀로지스 영업이익 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: 델 테크놀로지스 영업이익률 비교

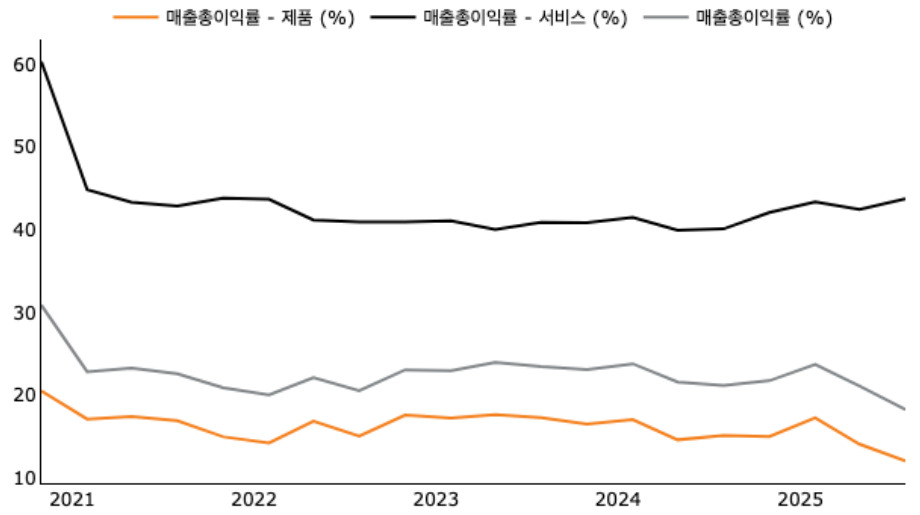


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

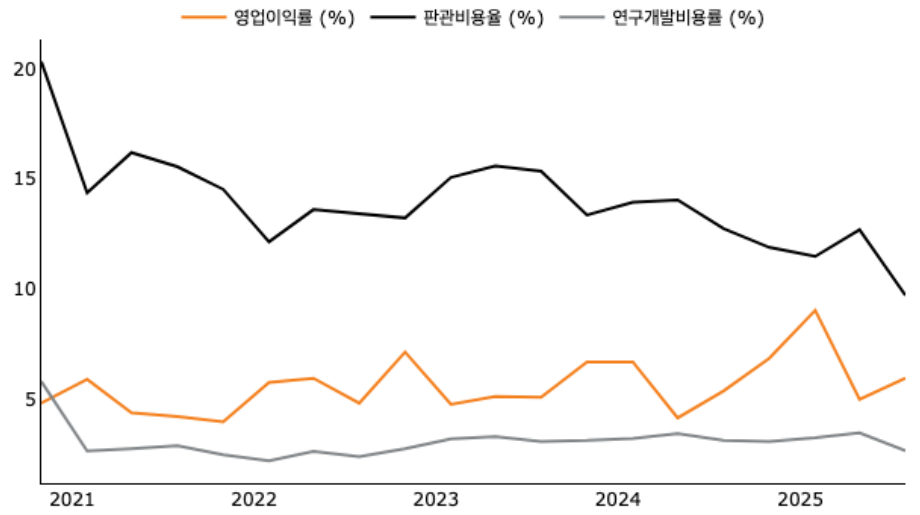
제품매출총이익률은 12.1%(-3.1%p YoY, -2.0%p QoQ)로 감소했으며, 서비스 부문 매출총이익률은 43.8%(+3.6%p YoY, +1.3%p QoQ)로 증가했다. 전체 매출총이익률은 18.3%로 -2.9%p YoY 낮아졌다. 영업이익률은 6.0%(+0.6%p YoY, +1.0%p QoQ)로 소폭 상승했다. 판관비용율은 9.7%를 기록했으며, 연구개발비용률은 2.6%로 나타났다.

Exhibit 16: 델 테크놀로지스 매출총이익률 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 17: 델 테크놀로지스 비용 비율 분석

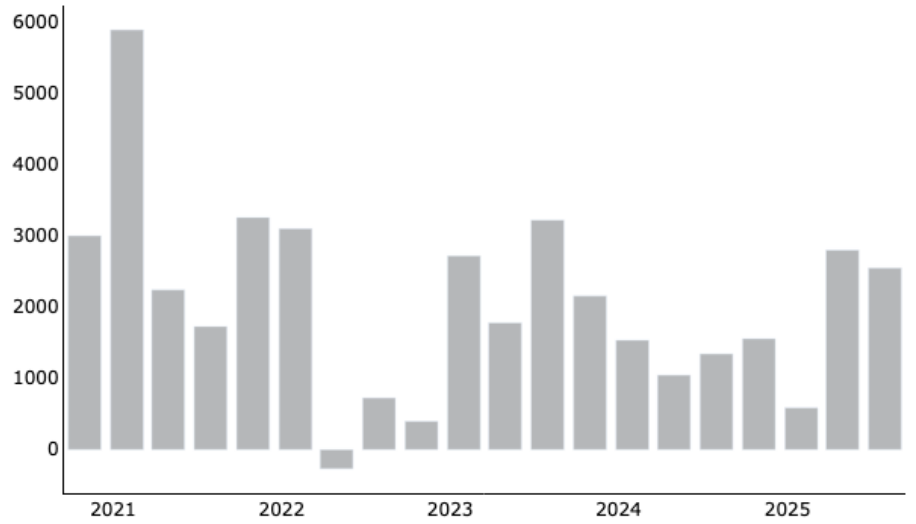


자료: Company, Mirae Asset Research

현금흐름 및 유동성

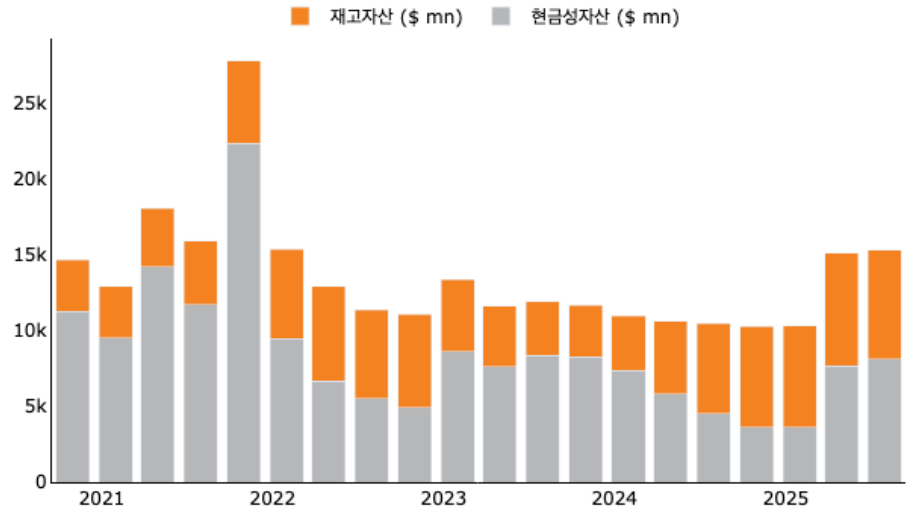
영업현금흐름은 $2,543mn(+89.8% YoY)으로 증가했다. 현금성자산은 $8,145mn로 +79.0% YoY 상승했다. 재고자산은 $7,211mn(+21.1% YoY, -2.8% QoQ)으로 나타났다. 영업현금흐름의 큰 폭의 증가가 주목할 만하다. 현금성자산의 증가 또한 긍정적인 신호로 해석된다. 전반적으로, 재무 지표들은 긍정적인 추세를 보이고 있다.

Exhibit 18: 델 테크놀로지스 영업현금흐름 차트



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 19: 델 테크놀로지 현금 및 재고 자산



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1571996/000157199625000096/exhibit991earnings8kq2fy26.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.