한화투자증권

Earnings Flash

| 2025년 11월 26일

[해외기업분석]

기업명	Dell Technologies, Inc.	티커	DELL

▶ Analyst 임해인
haein.lim@hanwha.com
3772-7799

▶주가 DATA

컨센서스 목표주가/투자의견	163.38 / Not Rated
현재 주가(11/25, 달러)	125.92
	▲ 29.7%
시가총액(백만 달러)	85,126
발행주식수(천주)	336,905
52주 최고가 / 최저가(달러)	168.08 / 66.25
90일 일평균 거래대금(백만 달러)	926.5
거래소	New York
국가명	UNITED STATES
티커	DELL US EQUITY
산업	정보기술

▶주가수익률

(단위: %, %p)

	1개월	3개월	12개월
절대수익률	-20.6	-3.9	-12.7
상대수익률 (S&P500)	-20.2	-9.0	-25.7

▶예상치대비 분기 실적 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 3Q25	FY 2Q26	FY 3Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	24,366	29,776	27,005	10.8	-9.3	27,185	-0.7
영업이익	2,199	2,284	2,503	13.8	9.6	2,392	4.6
조정 EPS	2.15	2.32	2.59	20.5	11.6	2.47	4.9

* Non-GAAP 기준

▶Review Comment

- 매출액 270억 달러(YoY +10.8%), 조정 EPS 2.59 달러(YoY +20.5%)로 각각 예상치 0.7% 하회, 4.9% 상회. AI 서버 출하량 증가 및 운영 효율성으로 3분기 기준 매출, EPS 최고치 경신
- 사업부별 매출액: 인프라 솔루션 그룹(ISG) 141.1억 달러(YoY +24.1%), 클라이언트 솔루션 그룹(CSG) 124.8억 달러(YoY +2.9%). ISG는 7개 분기 연속 두 자릿수 매출 성장 기록
- ISG: 서버 및 네트워킹, 스토리지 매출은 각각 101.3억 달러(YoY +37.5%), 39.8억 달러(YoY -0.6%). AI 서버 주문액은 123억 달러로 역대 최고치 달성. AI 서버 출하액은 56억 달러로, 연말기준 수주잔고 184억 달러 기록. AI 서버 수익성은 FY 2Q26 발생했던 일회성 비용(공급망 재구성) 및 AI 서버 믹스·마진 개선 영향으로 2분기 대비 대폭 개선
- CSG: 상업용 클라이언트, 소비자 매출은 각각 106.2억 달러(YoY +4.8%), 18.6억 달러(YoY -6.8%). 상업용 클라이언트 부문은 5분기 연속 매출 성장, 중소기업 전반에서 강력한 수요 확인. 소비자 수요와 심리는 3년 만에 성장세로 전환

▶실적발표 이후 주가 동향

- AI 서버 수요 증가에 기록적 출하액, 수주잔고 달성. 4Q26 가이던스 시장 예상 대폭 상회. 시간 외 3.5% 상승

▶Guidance 분기

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 4Q25	FY 4Q26	YoY	컨센서스	차이
매출액	23,931	31,500	31.6	27,644	14.0
조정 EPS	2.68	3.50	30.6	3.23	8.4

▶Guidance 연간

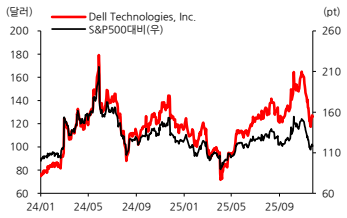
(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2025	FY 2026	YoY	컨센서스	차이
매출액	95,567	111,700	16.9	107,944	3.5
조정 EPS	8.14	9.92	21.9	9.55	3.9

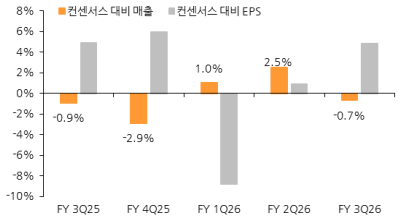
▶Guidance / 향후 실적 Comment

- FY 4Q26 가이던스: 매출액 315억 달러, 조정 EPS 3.50 달러, AI 서버 출하액 약 94억 달러 제시
: ISG 매출 성장률은 전년 대비 약 60%대 중반, CSG 매출 성장률은 중간 한 자릿수로 예상
- FY 2026 가이던스: 매출액 1,075억 달러 → 1,117억 달러, 조정 EPS 9.55 달러 → 9.92 달러, 연간 AI 서버 출하액 200억 달러 → 250억 달러로 상향
: ISG 매출 성장률은 전년 대비 약 30%대 중후반, CSG 매출 성장률은 중간 한 자릿수로 전망
- 장기(FY 2026~2030) 재무전략 제시: ① 매출 성장률 7%~9%(ISG 11%~14%, CSG 2%~3%) ② EPS 성장률 15% 이상 ③ NI/FCF 전환율 100% 이상 ④ 조정 FCF의 80% 이상 주주 환원 ⑤ FY 2030까지 매년 10% 이상 배당금 인상 ⑦ 레버리지 비율 1.5배 목표(3분기말 1.6배)

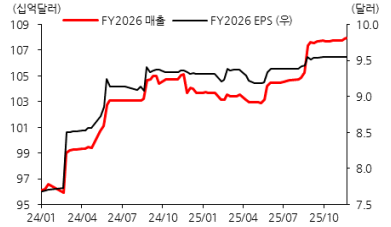
▶ 주가추이



▶ 컨센서스 대비 실적



▶ Consensus 추이



[Compliance Notice]

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임해인) 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

종목투자등급: 당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다. 산업 투자의견: 당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

매수	82.9%	중립	17.1%	매도	0.0%	합계	100.0%

(기준일: 2025년 9월 30일)