MIRAE ASSET 미래에셋증권

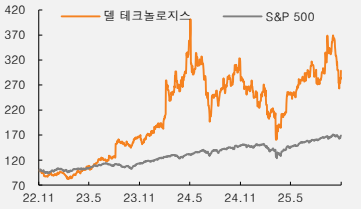
Equity Research
2025.11.27

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)	6,812.61
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	89.31
시가총액(조원)	131.60
상장주식수(백만주)	670.2
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,068.99
52주 최저가(USD)	71.63
52주 최고가(USD)	164.88

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-16.0	18.9	-6.0
상대주가	-16.3	1.2	-16.9



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

DELL US · 글로벌 테크 · 미국

델 테크놀로지스

FY3Q26 리뷰: AI 성과 기대 이상

- AI 통합 시계열 분석 결과, Dell Technologies의 주요 지표들이 AI 모델 예측치를 대체로 초과했다. 특히 인프라솔루션그룹(ISG) 부문 매출액과 영업이익이 두드러진 성과를 보였다. 그러나 총매출액과 일부 부문 매출액은 모델 예측치를 하회했다.
- 경영진은 3분기에 270억 달러의 매출을 달성했다고 밝혔다. 또한, AI 출하 가이드를 250억 달러로 상향 조정하며 FY26이 또 다른 기록의 해가 될 것이라고 강조했다. AI 서버 주문이 123억 달러에 달하며, 이는 긍정적인 성장 신호로 해석된다.
- Dell Technologies의 주가는 지난 3개월간 -5.0% 하락했으며, 이는 나스닥과 S&P500 지수보다 더 큰 하락폭이다. 현재 주가는 PER 11.7배로 과거 평균보다 낮아, 시장에서 더 나은 성과를 반영하지 않고 있는 것으로 보인다.

주요 실적 평가

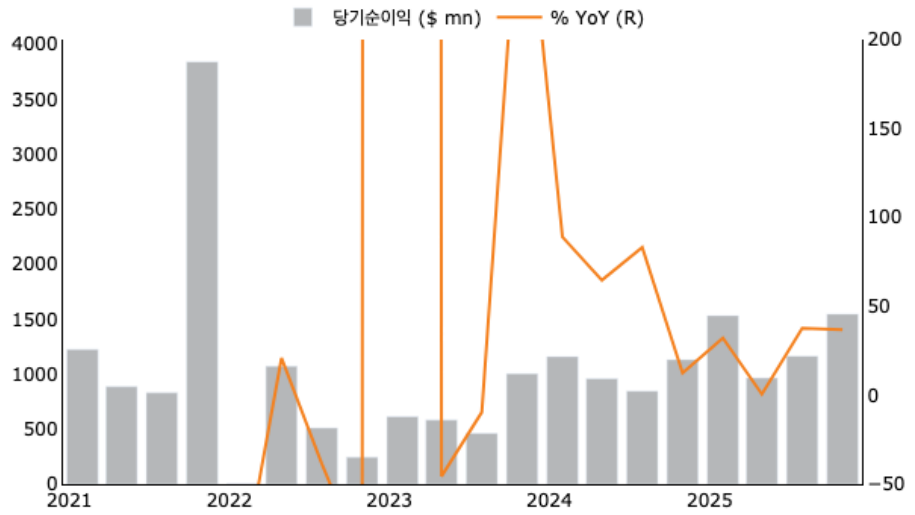
총매출액은 $27,005mn(+10.8% YoY, -9.3% QoQ)으로 증가했다. 인프라솔루션그룹(ISG) 부문 매출액은 $14,107mn로 +24.1% YoY 크게 증가했고, CS부문 매출액은 $12,478mn(+2.9% YoY)으로 집계되었다. 영업이익은 $2,119mn로 +27.0% YoY 늘었고, 영업이익률은 7.8%(+1.0%p YoY)로 개선되었다. 당기순이익은 $1,548mn(+36.7% YoY)으로 증가하였고, 주당순이익(EPS)은 $2.28(+44.3% YoY)로 상승했다. AI 모멘텀의 가속화로 인해 AI 서버 주문이 $12.3억에 달하며, 연간 주문 총액은 $300억에 이르고 있다. AI 출하 가이던스는 연간 150% 이상 증가하여 약 $250억으로 상향 조정되었다. 양호한 실적은 주로 인프라솔루션그룹(ISG) 부문 매출액의 증가(+24.1% YoY)와 서버/네트워킹 매출액의 급증(+37.5% YoY) 때문이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합하고, 영업이익은 하회(-11.9%), 당기순이익(+13.0%)은 상회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025.10.31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	27,005	-9.3	10.8
매출액 - 인프라솔루션그룹(ISG)	14,107	-16.0	24.1
매출액 - 고객솔루션그룹(CSG)	12,478	-0.2	2.9
영업이익	2,119	19.5	27.0
당기순이익	1,548	33.0	36.7
주당순이익(EPS)	2.28	34.1	44.3

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 델 테크놀로지스 순이익 및 변동률

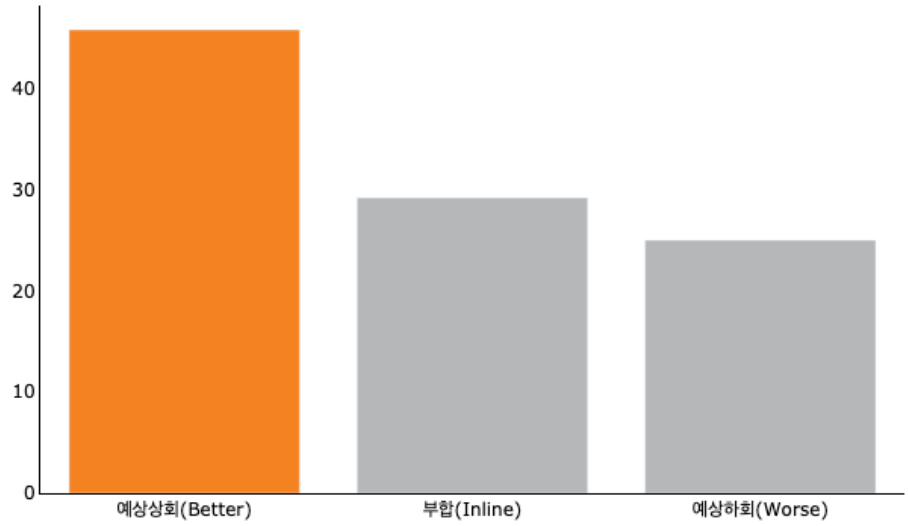


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

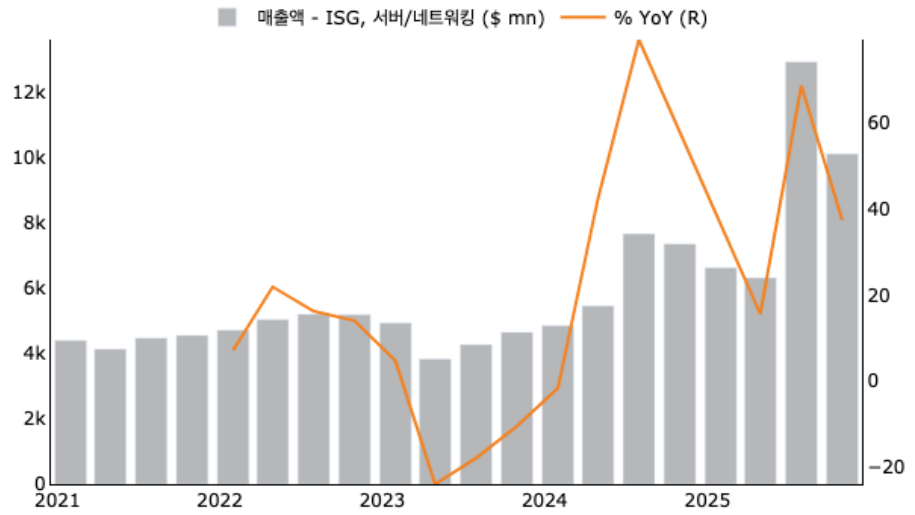
AI 통합 시계열 분석 결과, Dell Technologies의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했다 (상회: 45.8%, 부합: 29.2%, 하회: 25.0%). 모델 예측치를 의미있게 상회한 주요 지표는 ['매출액 - 인프라솔루션그룹(ISG)', '매출액 - ISG, 서버/네트워킹', '영업이익 - 인프라솔루션그룹'] 등이며, 반면 ['총매출액'] 등은 모델 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



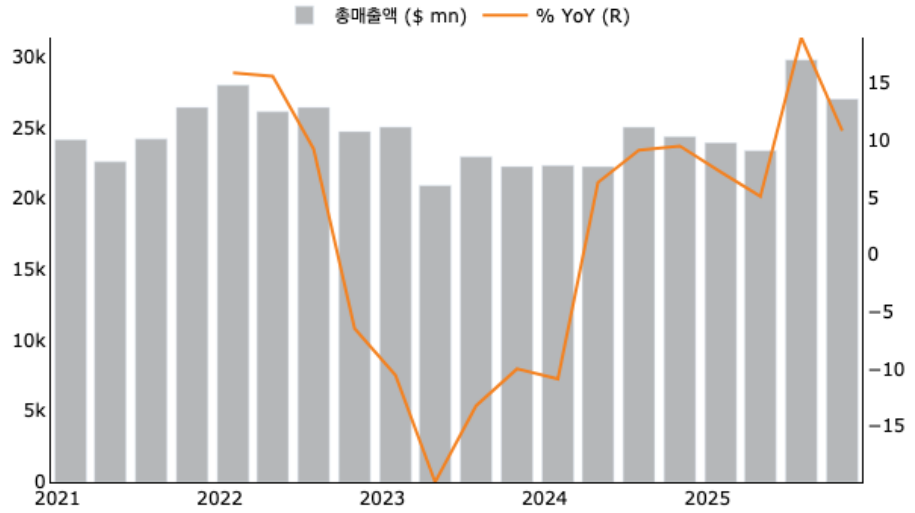
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 델 테크놀로지 ISG부문 서버/네트워킹 매출 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 델 테크놀로지스 매출 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 델 테크놀로지스의 CFO 데이비드 케네디는 3분기에 270억 달러의 기록적인 매출을 달성했다고 밝혔다; 2) 그는 FY26이 또 다른 기록의 해가 될 것이며, AI 출하 가이드를 250억 달러로 상향 조정했다고 전했다; 3) COO 제프 클락은 AI 서버 주문이 123억 달러에 달하며, 300억 달러의 전년 대비 주문이 이루어졌다고 강조했다; 4) 또한, 델은 맞춤형 고성능 솔루션을 제공하는 독특한 능력 덕분에 AI 분야에서 성공하고 있다고 말했다.

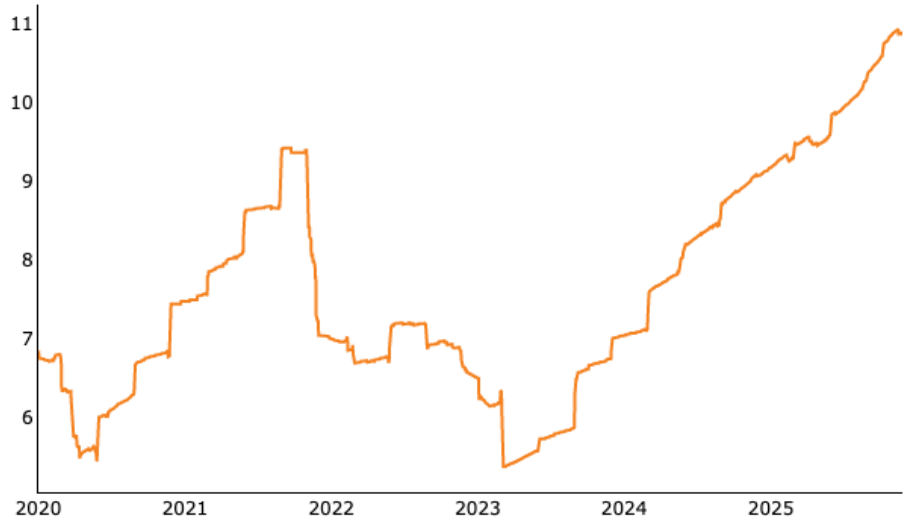
밸류에이션

Dell Technologies 주가는 지난 3개월간 -5.0% 하락했으며, 이는 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 -11.6%p와 -9.4%p 초과 하락한 것이다. 주요 비교기업인 IBM은 25.5% 상승했지만, Hewlett Packard는 -5.1% 하락했다. 현재 주가는 PER 11.7배로 과거 평균 13.1배보다 낮다. 최근 지수와의 상관관계도 약해졌다. 이를 종합하면, 주가는 아직 더 나은 결과를 반영하지 않는 것으로 보인다.

Exhibit 6: 델 테크놀로지스 당기순이익 추이

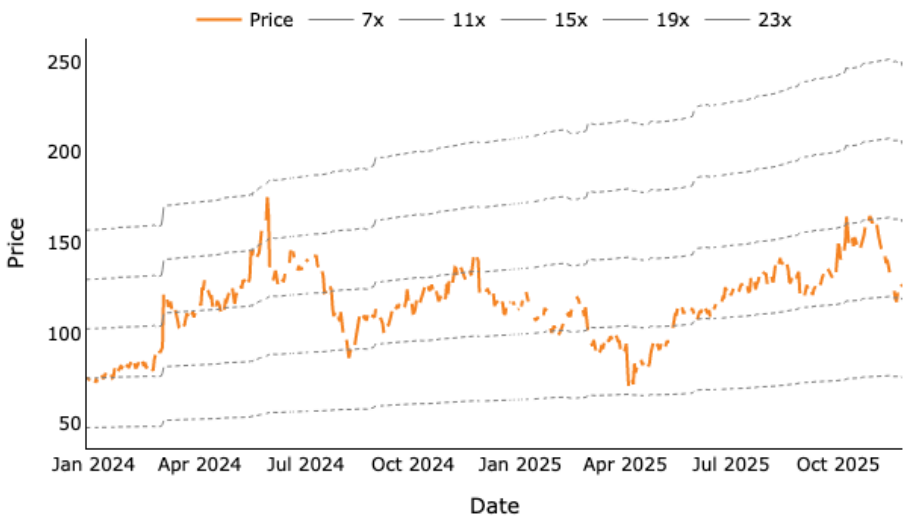
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 델 테크놀로지스 예상 EPS 추세 분석



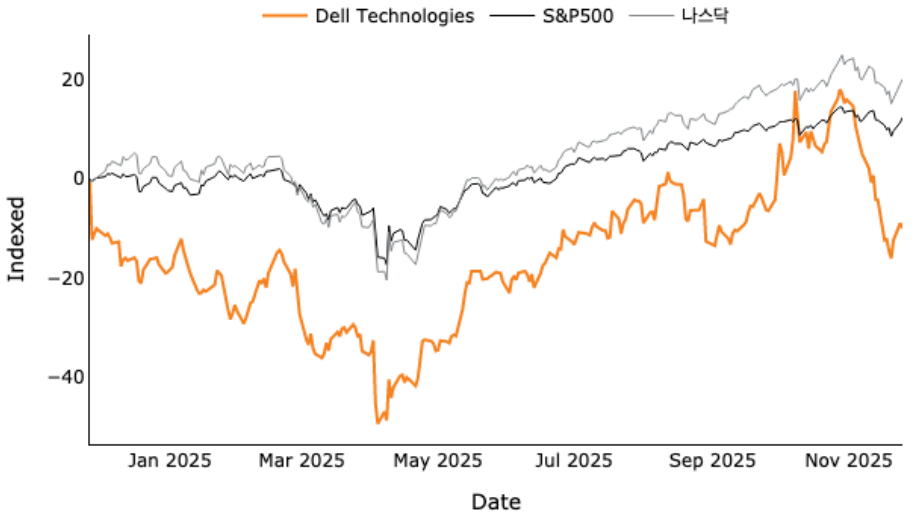
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Dell Technologies PE 밴드 차트



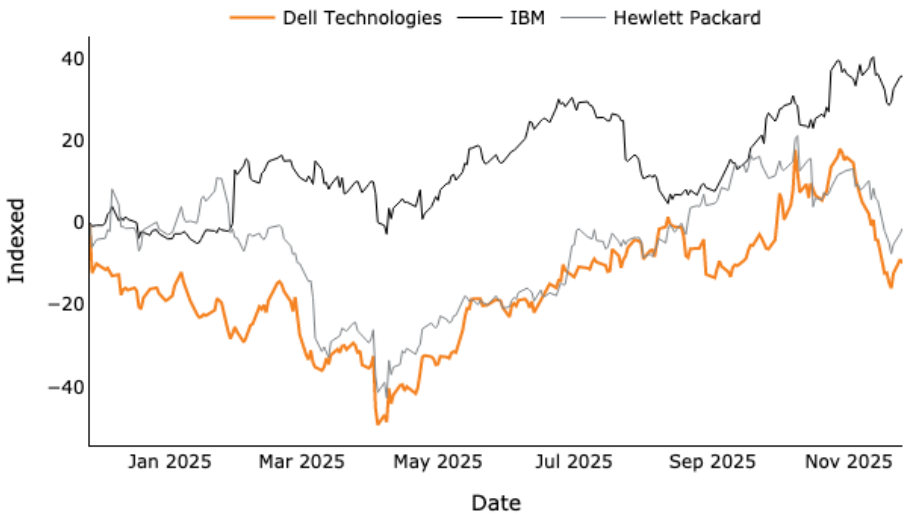
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

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



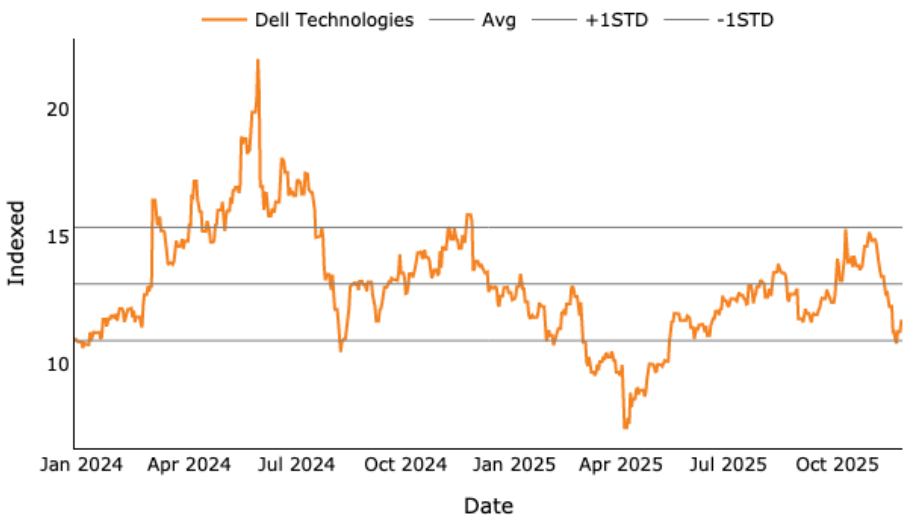
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Dell Technologies 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

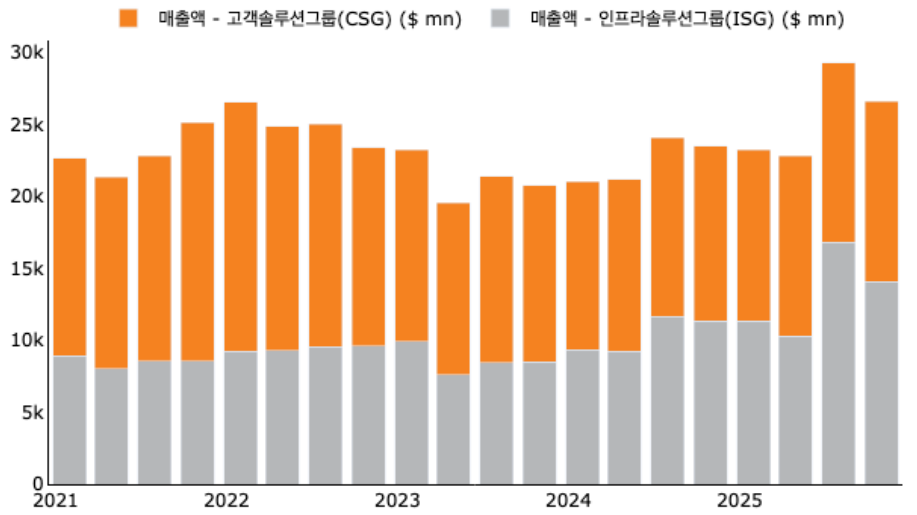


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

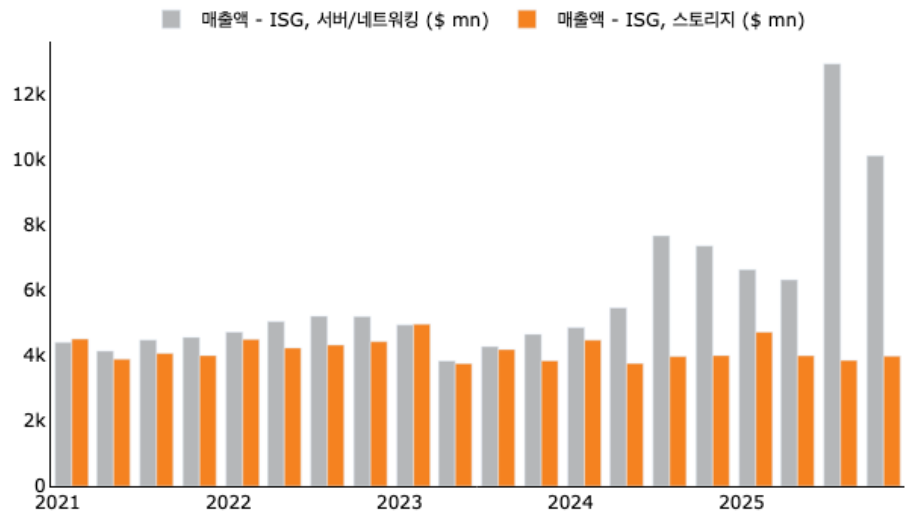
인프라솔루션그룹(ISG) 부문 매출액은 $14,107mn(+24.1% YoY, -16.0% QoQ)이며, 영업이익은 $1,743mn로 +15.6% YoY 상승했다. ISG의 서버/네트워킹 매출액은 $10,125mn(+37.5% YoY)로 크게 증가했으나, 스토리지 매출액은 $3,982mn(-0.5% YoY)으로 소폭 감소했다. 고객솔루션그룹(CSG) 부문 매출액은 $12,478mn(+2.9% YoY)이며, 영업이익은 $748mn(+7.8% YoY)를 기록했다.

Exhibit 12: 델 테크놀로지스 매출 비교 차트



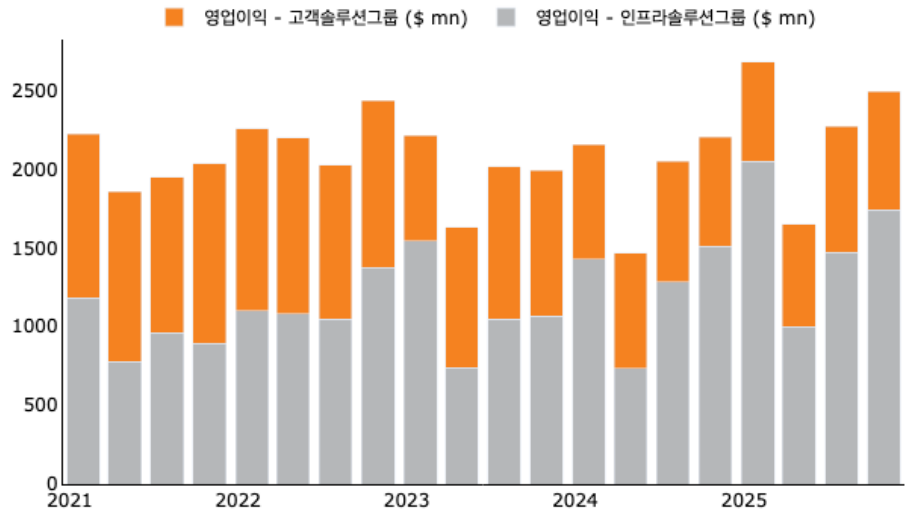
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 델 테크놀로지스 매출액 분석



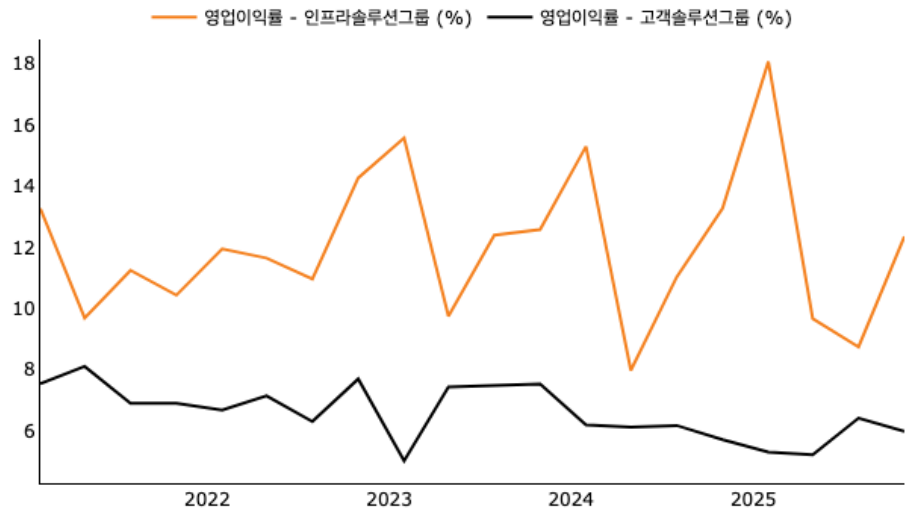
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 델 테크놀로지스 영업이익 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: 델 테크놀로지스 영업이익률 비교

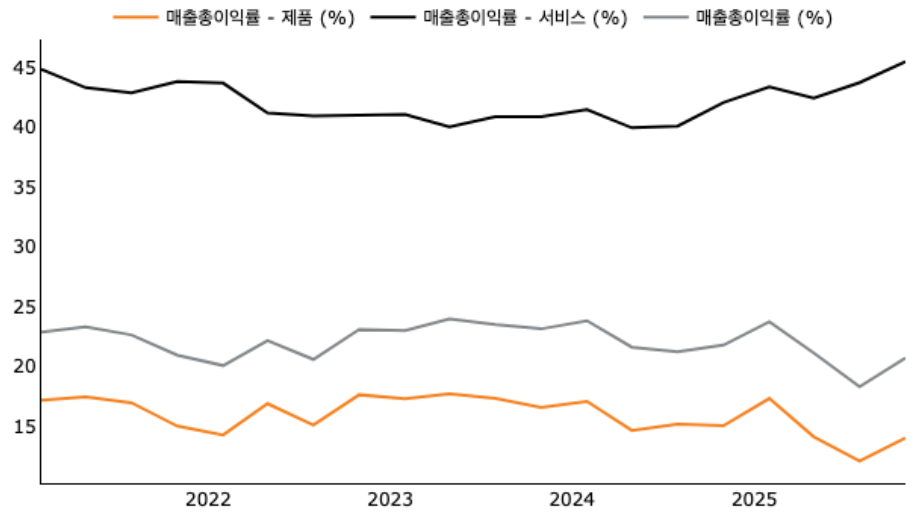


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

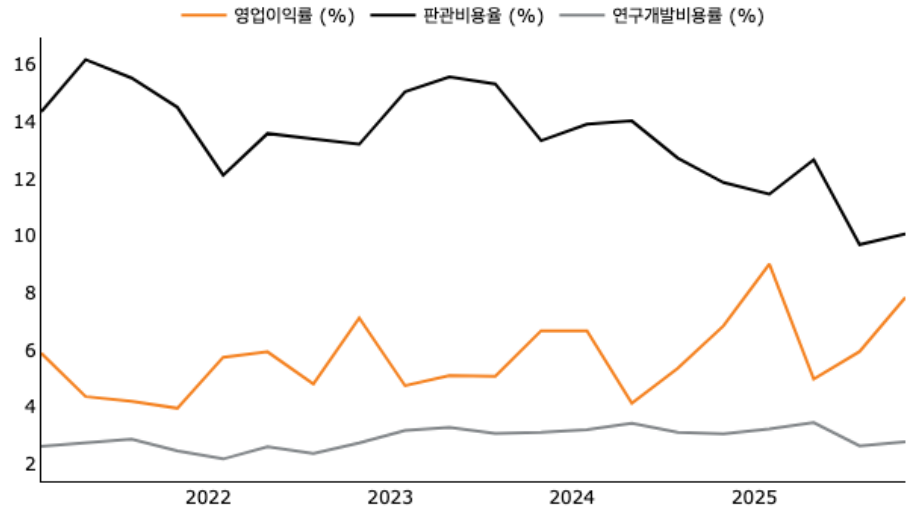
제품매출총이익률은 14.0%로 -1.0%p YoY 낮아졌다. 반면, 서비스 부문에서 매출총이익률은 45.5%(+3.4%p YoY)를 기록했다. 전체 매출총이익률은 20.7%(-1.1%p YoY)로 집계되었고, 영업이익률은 7.8%로 +1.0%p YoY 상승했다. 판관비용율은 10.1%(-1.8%p YoY)로 낮아졌으나, 연구개발비용률은 8.1%(+2.8% YoY)로 상승했다.

Exhibit 16: 델 테크놀로지스 매출총이익률 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 17: 델 테크놀로지스 비용 비율 분석

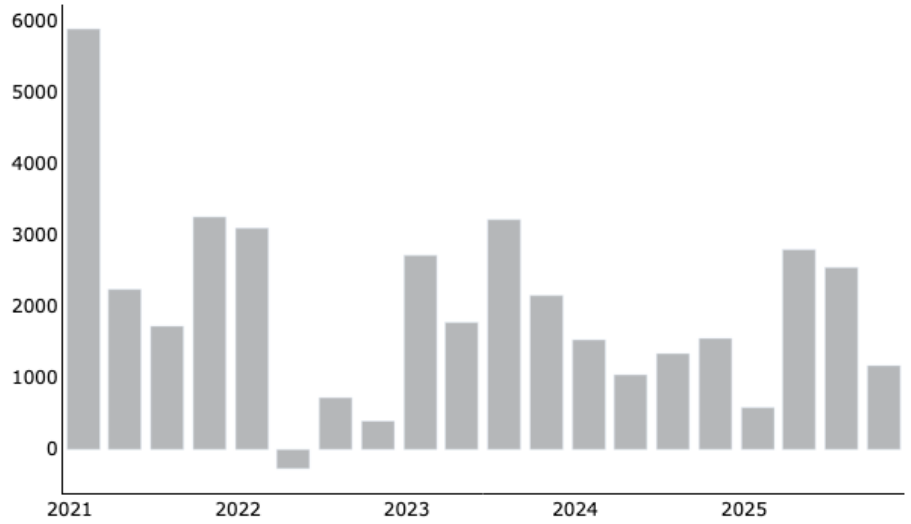


자료: Company, Mirae Asset Research

현금흐름 및 유동성

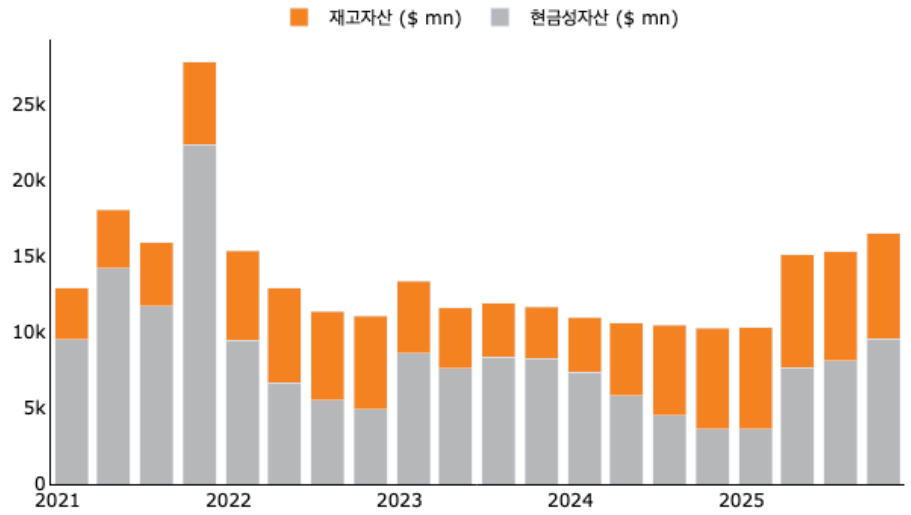
영업현금흐름은 $1,172mn으로 전년 동기 대비 24.5% 감소했다. 반면, 현금성자산은 $9,569mn으로 전년 동기 대비 163.4% 증가했고, 재고자산은 $6,949mn으로 전년 동기 대비 4.5% 증가했다. 현금성자산의 급격한 증가는 유동성 확보에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다.

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/1571996/000157199625000118/exhibit991earnings8kq3fy26.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.