

T AT&T Inc. \$25.65 · 2026-04-22

Самый свежий финансовый отчет: AT&T Inc. PRESS RELEASE  
 1ST QUARTER 2026, за первый квартал 2026 года · Самый свежий транскрипт earnings call: AT&T's First Quarter 2026 Earnings Call, дата звонка 22.04.2026

**Покупать**

AT&T успешно трансформируется в лидера «продвинутой связи» (оптоволокно и 5G), что подтверждается рекордным ростом абонентов и улучшением маржинальности. Ожидаемая годовая доходность более 20% (рост цены + дивиденды) делает акцию привлекательной, несмотря на риски исполнения.

ВЫРУЧКА (Q1'26)

**\$31,5 млрд**

+2,9% r/r

МАРЖА EBITDA (ADV. CONN., Q1'26)

**40,6%**

+30 б.п. r/r

СКОП. EPS (Q1'26)

**\$0,57**

+11,8% r/r

ПРОГНОЗ FCF (2026)

**\$18+ млрд**

Подтвержден

### ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Введена новая сегментная отчетность («Advanced Connectivity» и «Legacy») для повышения прозрачности.
- Достигнут рекордный рост «конвергентных» клиентов, одновременно использующих мобильную связь и домашний интернет.
- Успешно интегрируются приобретенные активы Lumen и спектр EchoStar для ускорения роста сети.

### БЫЧИЙ КЕЙС

- Стратегия роста в оптоволокне и 5G успешно реализуется, приводя к росту выручки и маржи в ключевом сегменте.
- Мощная программа возврата капитала акционерам (дивиденды 4,3% + выкуп 4,5%) обеспечивает высокую общую доходность.
- Долгосрочный спрос на высокоскоростные сети, подстегиваемый развитием ИИ, создает фундаментальный попутный ветер.

### МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Высокие риски исполнения при масштабной трансформации бизнеса, включая интеграцию активов и вывод из эксплуатации медной сети.
- Интенсивная конкуренция со стороны других операторов может привести к ценовому давлению и снижению рентабельности.
- Макроэкономические риски, в частности рост процентных ставок, могут увеличить стоимость обслуживания значительного долга.

**БЫЧИЙ**  
**\$34.50**

**БАЗОВЫЙ**  
**\$29.85**

**МЕДВЕЖИЙ**  
**\$24.90**

🗣 Тон менеджмента: **Уверенный, наступательный**

### МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

AT&T демонстрирует убедительные признаки успешной трансформации. Рост в ключевом сегменте «продвинутой связи» и рекордное привлечение конвергентных клиентов подтверждают правильность выбранной стратегии. Менеджмент уверенно подтверждает прогнозы, обещая рост свободного денежного потока до \$18+ млрд в 2026 году и значительный возврат капитала акционерам. Несмотря на риски, связанные с масштабом преобразований и долговой нагрузкой, текущая оценка выглядит привлекательной. Потенциальная годовая доходность свыше 20% в базовом сценарии оправдывает рекомендацию «Покупать» для долгосрочных инвесторов.

Vitaliy Kravchenko · [smart-invest.top](https://smart-invest.top)

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$25.65	Revenue (TTM)	\$125.65 B	Debt / Equity	124.18
Market Cap	\$180.33 B	Revenue Growth	3.6%	52-Week High	\$29.79
P/E (Trailing)	8.5x	Gross Margin	59.6%	52-Week Low	\$22.95
P/E (Forward)	10.1x	Operating Margin	18.4%	Dividend Yield	429.0%
P/B	1.6x	Net Margin	17.5%	Beta	0.54
EV/EBITDA	7.7x	ROE	18.8%		
P/S	1.4x	ROA	4.1%		
		Free Cash Flow	\$12.59 B		

## T · AT&T Inc.

**Цена акции:** \$25.65 (на 2026-04-22)

Самый свежий финансовый отчет: AT&T Inc. PRESS RELEASE 1ST QUARTER 2026, за первый квартал 2026 года.

Самый свежий транскрипт earnings call: AT&T's First Quarter 2026 Earnings Call, дата звонка 22.04.2026.

### Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

Основным драйвером роста выручки AT&T является стратегический фокус на «продвинутой связи» (Advanced Connectivity), включающей оптоволоконный интернет (Fiber) и беспроводную связь 5G [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1]. Рост носит преимущественно органический характер, усиленный недавними приобретениями.

#### Ускорение:

- Конвергенция клиентов:** Компания демонстрирует рекордные темпы привлечения клиентов, которые пользуются и мобильной связью, и домашним интернетом от AT&T. Органический рост конвергенции достиг почти 45%, что на 3 процентных пункта выше, чем в прошлом году [Report\_T\_8K\_2026-04-22]. Менеджмент подчеркивает, что такие клиенты имеют более низкий отток и более высокую пожизненную ценность (LTV) [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].
- Оптоволоконный и фиксированный беспроводной интернет (FWA):** В Q1 2026 (январь 2026 – март 2026) компания показала рекордные 584 000 чистых подключений в сегменте Advanced Connectivity Internet, включая 292 000 по оптоволокну и 292 000 по FWA [Report\_T\_8K\_2026-04-22]. Этот рост подкреплен как органическим строительством сети, так и интеграцией активов, приобретенных у Lumen [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].
- Корпоративный сегмент (Business Wireline):** Впервые выручка от услуг Advanced Connectivity для бизнеса стабилизировалась в годовом исчислении, что свидетельствует о том, что рост в оптоволоконке и 5G теперь компенсирует падение в устаревших услугах [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].

#### Замедление:

- Устаревшие услуги (Legacy):** Выручка от устаревших услуг на базе медных сетей продолжает предсказуемо и целенаправленно снижаться. В Q1 2026 падение составило 25,3% в годовом исчислении, что соответствует стратегии компании по выводу из эксплуатации медной инфраструктуры к 2029 году [Report\_T\_8K\_2026-04-22].

#### Долгосрочные попутные ветры (Secular Tailwinds):

Менеджмент делает ставку на революцию в области искусственного интеллекта (ИИ) как на фундаментальный драйвер спроса на высокопроизводительные сети. СЕО Джон Стэнки заявил: «Мы ожидаем, что ИИ коренным образом изменит требования к сети, выходя за рамки скоростей загрузки, к способности поддерживать симметричную пропускную способность, сверхнизкую задержку и контроль сессий... И именно так мы проектируем нашу конвергентную сеть»

[Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].

## Ключевые тезисы финансового отчёта

### Источник: Report\_T\_8K\_2026-04-22

- **Рост выручки:** Общая выручка за Q1 2026 составила \$31,5 млрд, что на 2,9% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Рост обусловлен в основном сегментом Advanced Connectivity.
- **Прибыльность:** Операционная прибыль составила \$6,7 млрд. Скорректированная EBITDA\* выросла до \$11,8 млрд. Скорректированная EPS\* составила \$0,57 против \$0,51 годом ранее.
- **Свободный денежный поток (FCF):** FCF\* составил \$2,5 млрд по сравнению с \$3,1 млрд в Q1 2025, что отражает более высокие капитальные вложения для ускорения развертывания оптоволоконной сети.
- **Рост абонентской базы:** Компания добилась лучших в истории результатов первого квартала по чистым подключениям к интернету Advanced Connectivity (584 000) и добавила 294 000 абонентов постоплатной мобильной связи.
- **Стратегический прогресс:** Компания достигла самого быстрого органического роста конвергенции (клиенты с мобильной связью и домашним интернетом), что подтверждает эффективность инвестиционной стратегии.

## Финансовая дисциплина и Маржинальность

Динамика операционной маржи показывает признаки улучшения, особенно на уровне ключевого сегмента. В 2025 году консолидированная операционная маржа составила 19,2% по сравнению с 15,6% в 2024 году [Report\_T\_10K\_FY2026]. В Q1 2026 маржа операционной прибыли в сегменте Advanced Connectivity выросла до 24,1% с 22,0% годом ранее, а маржа EBITDA\* увеличилась на 30 базисных пунктов до 40,6% [Report\_T\_8K\_2026-04-22]. Это свидетельствует об улучшении операционного рычага по мере масштабирования оптоволоконного бизнеса и реализации программ сокращения затрат.

### Распределение Free Cash Flow (FCF):

Приоритеты компании четко определены:

1. **Инвестиции в рост (CAPEX):** Основной приоритет — органическое строительство оптоволоконной сети и модернизация 5G. Прогноз капитальных вложений на 2026 год составляет \$23–\$24 млрд [Report\_T\_8K\_2026-04-22].
2. **Стратегические M&A:** Завершены сделки по приобретению оптоволоконных активов Lumen и спектра у EchoStar для усиления основной стратегии [Earnings\_transcript\_T\_2025\_q4].
3. **Возврат капитала акционерам:** Компания подтвердила планы по возврату акционерам более \$45 млрд в течение 2026-2028 годов через дивиденды и выкуп акций [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].

\* **Дивиденды:** Поддерживается текущий годовой дивиденд в размере \$1,11 на акцию [Report\_T\_8K\_2026-04-22].

\* **Выкуп акций (Buybacks):** В Q1 2026 было выкуплено акций на сумму ~\$2,3 млрд [Report\_T\_8K\_2026-04-22]. План на 2026 год предусматривает выкуп на сумму ~\$8 млрд, что составляет **4,5% от рыночной капитализации в \$179,6 млрд** (рассчитано на основе 7,001 млрд акций [Report\_T\_10K\_FY2026] и цены \$25,65).

### Качество прибыли:

Признаков ухудшения качества прибыли не наблюдается. Напротив, рост выручки сопровождается контролем над расходами. Дебиторская задолженность на конец 2025 года снизилась до \$8,8 млрд с \$9,6 млрд годом ранее, в то время

как выручка выросла [Report\_T\_10K\_FY2026]. Это указывает на эффективное управление оборотным капиталом.

## Основное из отчета

Источник: Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1

### Позитивное:

- **Рекордный рост конвергенции и интернет-подключений:** Компания показала лучший первый квартал в истории по чистым подключениям к интернету Advanced Connectivity (584 000) и самый быстрый органический рост конвергенции (клиенты с мобильной связью и домашним интернетом), которая приблизилась к 45%.
- **Подтверждение долгосрочного прогноза:** Менеджмент подтвердил все финансовые цели на 2026 год и долгосрочные планы по возврату капитала акционерам, несмотря на значительные инвестиции и интеграцию приобретенных активов.

### Негативное:

- **Снижение FCF из-за инвестиций:** Свободный денежный поток в квартале снизился до \$2,5 млрд с \$3,1 млрд годом ранее, что отражает запланированное увеличение капитальных затрат для ускоренного развертывания оптоволоконной сети.
- **Продолжающееся давление от устаревшего сегмента:** Выручка в сегменте Legacy упала на 25,3%, а операционная прибыль и EBITDA\* — почти на 40%, что является значительным, хотя и ожидаемым, тормозом для консолидированных результатов.

## Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

### Ключевые темы Prepared Remarks

Источник: Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1

1. **Успех стратегии конвергенции:** CEO Джон Стэнки многократно подчеркнул, что рост числа клиентов, использующих и мобильную связь, и домашний интернет, является ключевым достижением. «Это именно то, чего, как нам говорили клиенты, они хотят. Они все чаще выбирают то, что мы считаем лучшим комбинированным сервисом фиксированного и мобильного интернета на рынке».
2. **Интеграция стратегических приобретений:** Закрытие сделки с Lumen раньше срока и быстрое развертывание спектра EchoStar были представлены как доказательства высокой операционной эффективности. «Мы довольны прогрессом, которого мы достигаем по мере интеграции этих активов в нескольких крупных мегаполисах и позиционирования бизнеса для более быстрого роста».
3. **Структурное преимущество сети:** Менеджмент утверждает, что многолетние инвестиции в оптоволокно и 5G создали преимущество, которое конкуренты не смогут догнать. «После многих лет ведущих в отрасли инвестиций в нашу оптоволоконную и беспроводную сеть мы считаем, что теперь создали структурное преимущество, которое другие не догонят».
4. **Поддерживающая регуляторная среда:** Руководство высоко оценило действия FCC, которые способствуют инвестициям в современную инфраструктуру и отказу от устаревших медных сетей. «То, что мы видим на федеральном политическом фронте, — это абсолютно правильные шаги для США, чтобы сохранить лидерство в коммуникационной инфраструктуре в этот переломный момент рождения экономики ИИ».
5. **Новая сегментная отчетность:** Введение сегментов "Advanced Connectivity" и "Legacy" призвано повысить прозрачность и продемонстрировать инвесторам реальную доходность от инвестиций в рост.

## Тон и Уверенность Менеджмента

### Языковые маркеры уверенности:

- Менеджмент использует сильные, квантифицированные утверждения: «лучший первый квартал в истории», «самый быстрый рост конвергенции», «более 40 миллионов оптоволоконных локаций к концу 2026 года».
- Хеджирующие конструкции используются редко и в основном при обсуждении будущих действий конкурентов или макроэкономики, а не собственных операционных планов.
- По сравнению с звонками годичной давности, тон стал значительно более уверенным и наступательным. Ранее обсуждения были сосредоточены на сокращении долга и стабилизации, теперь — на ускорении роста и лидерстве в отрасли.

**Вердикт тона: Уверенный.** Менеджмент демонстрирует полную уверенность в своей стратегии, подкрепляя ее конкретными операционными метриками и подтверждая долгосрочные финансовые цели.

### Динамика Q&A: Трудные Вопросы

На звонке Q1 2026 не было особенно трудных или агрессивных вопросов. Аналитики в основном фокусировались на уточнении деталей стратегии и прогнозов.

- **Тема вопроса (John Hodulik):** Детали по новому предложению OneConnect и устойчивость улучшения тренда по оттоку абонентов.
- \* **Ответ менеджмента (John Stankey):** Прямой и развернутый. Стэнки объяснил, что OneConnect — это итерационная платформа, нацеленная на сегмент BYOD и повышение лояльности за счет ценности сети, а не субсидий на устройства. Улучшение оттока он назвал «просто математикой», которая сработает по мере роста доли конвергентных клиентов.
- **Тема вопроса (Michael Rollins):** Что означает «открытая сеть» (open network) и как компания балансирует рост абонентов и ARPU.
- \* **Ответ менеджмента (John Stankey):** Прямой и стратегический. Стэнки подробно описал два аспекта «открытости»: использование Open RAN в беспроводной сети для снижения затрат и создание единой программно-управляемой основной сети с публичными API для управления трафиком. Он также подчеркнул, что рост числа новых аккаунтов (1-2 линии) является приоритетом, даже если это временно влияет на средний ARPU.

### Достоверность Guidance

Компания выполнила или перевыполнила все прогнозы на 2025 год [Earnings\_transcript\_T\_2025\_q4].

- **Прогноз FCF на 2025:** «в диапазоне от низкого до среднего \$16 млрд» [Earnings\_transcript\_T\_2025\_q3].
- **Факт FCF за 2025:** \$16,6 млрд [Earnings\_transcript\_T\_2025\_q4].
- **Прогноз EPS (adj.) на 2025:** «ближе к верхней границе диапазона \$1,97–\$2,07» [Earnings\_transcript\_T\_2025\_q3].
- **Факт EPS (adj.) за 2025:** \$2,12 [Earnings\_transcript\_T\_2025\_q4].

Это демонстрирует высокую надежность прогнозов менеджмента и, возможно, некоторую степень консерватизма (sandbagging).

### Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент подтвердил все ранее озвученные прогнозы на 2026 год и долгосрочный период до 2028 года.

- **Q2 2026:** Ожидается ускорение роста скорректированной EBITDA и FCF в диапазоне \$4,0–\$4,5 млрд [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].

- **Full Year 2026:** Подтверждены все цели, включая рост скорректированной EBITDA на 3-4% и FCF в размере \$18+ млрд [Report\_T\_8K\_2026-04-22].

## Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (Q1 2026)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Выручка от услуг (консолидированная)	+1,4% г/г	Рост в низком однозначном диапазоне	FY2026	[Earnings_transcript_T_2026_q1]
Выручка от услуг Advanced Connectivity	+3,6% г/г	Рост 5%+	FY2026	[Report_T_8K_2026-04-22]
Выручка от услуг Legacy	-25,3% г/г	Снижение 20%+	FY2026	[Report_T_8K_2026-04-22]
Скорректированная EBITDA	+2,3% г/г	Рост 3% – 4%	FY2026	[Report_T_8K_2026-04-22]
Скорректированная EBITDA (Advanced Connectivity)	+5,6% г/г	Рост 6%+	FY2026	[Report_T_8K_2026-04-22]
Скорректированная EPS	\$0,57	\$2,25 – \$2,35	FY2026	[Report_T_8K_2026-04-22]
Свободный денежный поток (FCF)	\$2,5 млрд	\$18+ млрд	FY2026	[Report_T_8K_2026-04-22]
Капитальные вложения (Capital Investment)	\$5,1 млрд	\$23 млрд – \$24 млрд	FY2026	[Report_T_8K_2026-04-22]
Выкуп акций	~\$2,3 млрд	~\$8 млрд	FY2026	[Report_T_8K_2026-04-22]
Охват оптоволоконной сети	37 млн локаций	>40 млн локаций	Конец 2026	[Earnings_transcript_T_2026_q1]

## Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Конкуренты:** Основными конкурентами являются кабельные операторы (в сегменте широкополосного доступа) и другие мобильные операторы. Стратегия AT&T заключается в том, чтобы конкурировать не ценой на устройства, а ценностью конвергентного предложения (сеть + сервис) [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].
- **Стратегические партнёрства/M&A:** Ключевыми являются недавние сделки с Lumen (покупка оптоволоконных активов) и EchoStar (покупка спектра). Эти сделки рассматриваются как основа для ускорения роста в ближайшие годы [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].
- **Новые продукты/инициативы:** Запуск AT&T OneConnect — единой подписки на мобильную связь и интернет — является ключевой инициативой по смещению фокуса с субсидий на устройства на ценность сети [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1].

## Признанные Риски со Слов Менеджмента

На звонке Q1 2026 менеджмент был крайне оптимистичен и практически не акцентировал внимание на рисках. Основные вызовы упоминались в контексте уже реализуемых решений:

- **Интеграция активов Lumen:** «Мы ожидаем, что по мере продвижения во второй половине года мы достигнем устойчивого улучшения роста клиентов оптоволоконна и беспроводной связи в этих регионах» [Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1]. Это подразумевает, что в краткосрочной перспективе есть операционные сложности.
- **Конкурентная среда:** Хотя менеджмент уверен в своей стратегии, он признает, что рынок остается высококонкурентным, что требует постоянной адаптации предложений [Earnings\_transcript\_T\_2025\_q4].

## Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

- 1. Риск исполнения стратегии:** Трансформация AT&T — это масштабный и сложный процесс. Интеграция активов Lucent, вывод из эксплуатации медной сети по всей стране и переход на новую модель Open RAN сопряжены с огромными операционными рисками. Любые задержки или непредвиденные расходы могут подорвать доверие инвесторов и негативно сказаться на денежных потоках.
- 2. Интенсивная конкуренция и ценовое давление:** Несмотря на фокус на конвергенции, беспроводной рынок остается полем битвы за долю рынка. Агрессивные промо-акции от конкурентов (T-Mobile, Verizon) или новые предложения от кабельных операторов (которые также строят свои конвергентные стратегии) могут вынудить AT&T увеличить расходы на привлечение/удержание клиентов, что ударит по маржинальности и замедлит рост EBITDA.
- 3. Макроэкономические и регуляторные риски:** Хотя текущая регуляторная среда благоприятна, она может измениться. Кроме того, компания остается уязвимой к макроэкономическим шокам. Рост процентных ставок может увеличить стоимость обслуживания огромного долга, а экономический спад — снизить потребительскую активность, включая спрос на премиальные тарифы и новые устройства. Проблема с кабелями со свинцовой оболочкой, упомянутая в отчете 10-K, остается потенциальным юридическим и репутационным риском [Report\_T\_10K\_FY2026].

## Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес: +0.15 (Somewhat-Bullish) · 1000 новостей

### Позитивные события:

- [2026-02-22] TheGrio: [Byron Allen now owns 24 stations in 20 markets](#) · score: +0.89
- [2026-02-23] AT&T Newsroom: [AT&T Named America's Best and Fastest Internet](#) · score: +0.82
- [2026-02-21] Telecom Reseller / Technology Reseller News: [AT&T and Cisco: Powering the Future of IoT with 5G Standalone](#) · score: +0.82

### Негативные события:

- [2026-02-27] Finviz: [3 Overrated Stocks with Warning Signs](#) · score: -0.66
- [2026-02-09] Robert Reich | Substack: [What you can do to stop big corporations from helping ICE](#) · score: -0.63
- [2026-04-09] MarketWatch: [AT&T Inc. stock underperforms Thursday when compared to competitors](#) · score: -0.62

[Данные рыночного сентимента будут вставлены автоматически — не генерируй контент для этой секции]

## Позиционирование в секторе (Sector Context)

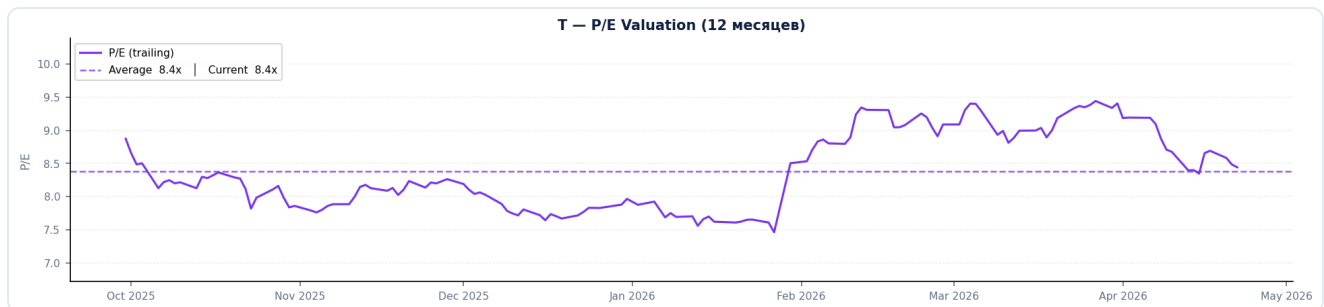
### Позиционирование в секторе (Communication Services — Telecom Services)

Метрика	T	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	8.4x	11.3x	✓ Дешевле
P/E (forward)	10.1x	7.7x	— Дороже
P/B	1.6x	1.1x	— Дороже
EV/EBITDA	7.7x	6.7x	— Дороже
ROE	18.8%	1.3%	✓ Выше нормы
ROA	4.1%	3.4%	✓ Выше нормы
Net Margin	17.5%	6.5%	✓ Выше нормы
Operating Margin	18.4%	10.1%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY)	3.6%	5.7%	— Ниже нормы
Debt/Equity	124.2x	66.4x	— Дороже

Пирсы: VZ, CMCSA, UNIT, GLIBA, IDT, SHEN, ATNI, GLTK, LICT · Данные: Yahoo Finance

[Сравнительный анализ сектора будет вставлен автоматически — не генерируй контент для этой секции]

## Расчет стоимости акции



### Дивиденды:

- Годовой дивиденд и доходность:** Текущий годовой дивиденд составляет **\$1,11 на акцию** [Report\_T\_8K\_2026-04-22]. При цене \$25,65 дивидендная доходность составляет **4,33%**.
- Динамика:** Дивиденд был сокращен в 2022 году после выделения WarnerMedia и с тех пор поддерживается на стабильном уровне.
- Коэффициент выплат (Payout Ratio):** На основе прогноза скорректированной EPS на 2026 год в \$2,30 (средняя точка диапазона \$2,25-\$2,35), коэффициент выплат составляет **~48%** (\$1,11 / \$2,30).
- Покрытие FCF:** При прогнозе FCF на 2026 год в \$18+ млрд и годовых дивидендных выплатах около \$8,2 млрд (на основе ~7,4 млрд акций после выкупа и дивиденда \$1,11), покрытие составляет более 2x.
- Выкуп-программа:** План на 2026 год — выкуп акций на **\$8 млрд**, что составляет **4,5% от рыночной капитализации в \$179,6 млрд**.

- **Риски дивидендов: Дивиденд устойчив.** Низкий коэффициент выплат, сильное покрытие свободным денежным потоком и четкая стратегия менеджмента по возврату капитала делают сокращение дивидендов маловероятным.

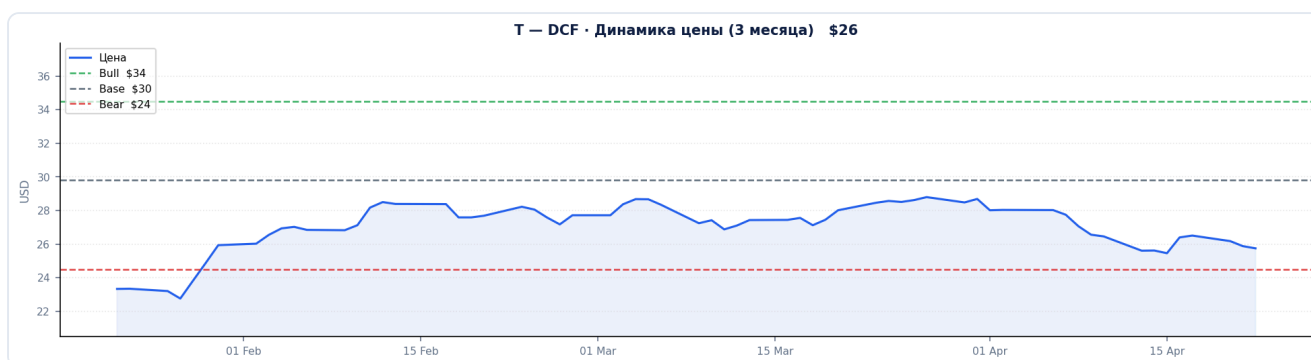
## Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF применим. AT&T — зрелая компания со стабильными и прогнозируемыми свободными денежными потоками.

Предпосылки:

- **Прогноз FCF:** Базовый сценарий основан на guidance менеджмента: \$18 млрд в 2026, +\$1 млрд в 2027 (\$19 млрд), +\$2 млрд в 2028 (\$21 млрд) [Earnings\_transcript\_T\_2025\_q4]. Для 2029 и 2030 годов предполагается рост на 4% и 3% соответственно.
- **Ставка дисконтирования WACC:** Используется **6,4%** (базовое значение 5,4% + 1,0 п.п. премия за риск, связанный с высоким долгом и трансформацией бизнеса).
- **Терминальная ставка роста (TGR):** 2,0% для базового сценария, что соответствует долгосрочным инфляционным ожиданиям.
- **Terminal Value:** Рассчитан по модели Гордона, его доля в итоговой стоимости составляет ~63%, что находится на приемлемом уровне.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 <b>Бычий (Bull Case)</b>	\$34,50	+34,5%	\$1,11 (4,3%)	<b>+38,8%</b>
 <b>Базовый (Base Case)</b>	\$29,80	+16,2%	\$1,11 (4,3%)	<b>+20,5%</b>
 <b>Медвежий (Bear Case)</b>	\$24,50	-4,5%	\$1,11 (4,3%)	<b>-0,2%</b>



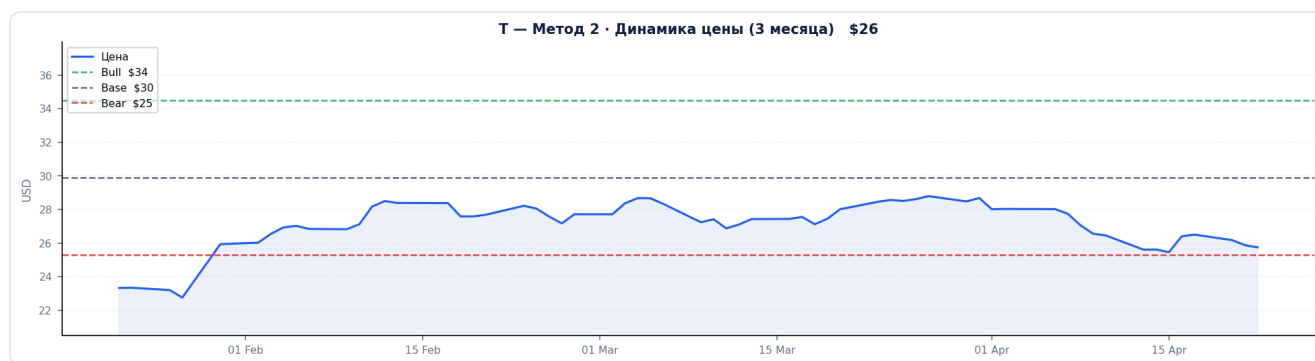
## Метод 2: Forward P/E (Прогнозный мультипликатор Цена/Прибыль)

Обоснование выбора модели: AT&T — зрелая, прибыльная компания с предсказуемой динамикой EPS. Forward P/E является стандартным отраслевым мультипликатором для оценки телекоммуникационных компаний.

Предпосылки:

- **Прогнозный EPS (FY2026):** Используется средняя точка guidance менеджмента — **\$2,30** [Report\_T\_8K\_2026-04-22].
- **Целевой мультипликатор:** Исторически AT&T торговалась в диапазоне 8-14x. Учитывая улучшение перспектив роста и снижение рисков, базовый мультипликатор 13x выглядит оправданным (ближе к среднему для стабильных, но низкорастущих компаний с высокой доходностью).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 <b>Бычий (Bull Case)</b>	\$34,50	+34,5%	\$1,11 (4,3%)	<b>+38,8%</b>
 <b>Базовый (Base Case)</b>	\$29,90	+16,6%	\$1,11 (4,3%)	<b>+20,9%</b>
 <b>Медвежий (Bear Case)</b>	\$25,30	-1,4%	\$1,11 (4,3%)	<b>+2,9%</b>



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена (Base)	Прирост цены	Полная доходность
Метод 1: DCF	\$29,80	+16,2%	<b>+20,5%</b>
Метод 2: Forward P/E	\$29,90	+16,6%	<b>+20,9%</b>
<b>Среднее</b>	<b>\$29,85</b>	<b>+16,4%</b>	<b>+20,7%</b>

**Итог по доходности (Base Case, среднее двух методов):** Ожидаемая полная годовая доходность составляет **+20,7%** (16,4% прирост цены + 4,3% дивидендная доходность).

## Вывод (Verdict)

AT&T успешно трансформируется из устаревшего телекома в лидера «продвинутой связи», избегая профиля "Value Trap". Стратегия, основанная на инвестициях в оптоволокно и 5G, а также на конвергенции клиентов, демонстрирует измеримые результаты в виде роста абонентской базы и улучшения маржинальности в ключевом сегменте. Менеджмент излучает уверенность, подкрепленную выполнением прогнозов и четким долгосрочным планом.

**Ключевой фактор "за":** Четкая и последовательно исполняемая стратегия роста в сегменте Advanced Connectivity, подкрепленная масштабными инвестициями и благоприятной регуляторной средой. Ожидаемый рост FCF и значительный возврат капитала акционерам (дивиденды + выкуп) создают привлекательную полную доходность.

**Ключевой фактор "против":** Высокая долговая нагрузка и масштабные риски исполнения, связанные с интеграцией Lumen и выводом из эксплуатации огромной медной сети. Любые сбои в этом процессе или ухудшение макроэкономической ситуации могут оказать существенное давление на финансовые результаты.

**Рекомендация: ПОКУПАТЬ (BUY).** Компания находится в середине успешной трансформации с четкими драйверами роста и сильным возвратом капитала. Текущая оценка не полностью отражает потенциал роста EBITDA и FCF в ближайшие 3 года. Ожидаемая полная доходность более 20% в базовом сценарии делает акцию привлекательной для долгосрочных инвесторов, ориентированных на доходность и умеренный рост.

## Источники

[Report\_T\_10K\_FY2026] — Отчёт SEC · Report\_T\_10K\_FY2026.pdf

[Report\_T\_10Q\_2024-10-29] — Отчёт SEC · Report\_T\_10Q\_2024-10-29.pdf

[Report\_T\_10Q\_2025-04-29] — Отчёт SEC · Report\_T\_10Q\_2025-04-29.pdf

[Report\_T\_10Q\_2025-07-24] — Отчёт SEC · Report\_T\_10Q\_2025-07-24.pdf

[Report\_T\_10Q\_2025-10-31] — Отчёт SEC · Report\_T\_10Q\_2025-10-31.pdf

[Report\_T\_8K\_2026-04-22] — Отчёт SEC · Report\_T\_8K\_2026-04-22.pdf

[Report\_t-20240930] — Отчёт SEC · Report\_t-20240930.pdf

[Earnings\_transcript\_T\_2025\_q1] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_T\_2025\_q1.txt

[Earnings\_transcript\_T\_2025\_q2] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_T\_2025\_q2.txt

[Earnings\_transcript\_T\_2025\_q3] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_T\_2025\_q3.txt

[Earnings\_transcript\_T\_2025\_q4] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_T\_2025\_q4.txt

[Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_T\_2026\_q1.txt

**Дисклеймер.** Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом.** Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.