Super Micro Computer Inc

SMCI · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 35.80 USD

Publicación en la web: 30/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	6.70/10
Oportunidad:	6.00/10
NOTA FINAL:	6.20/10

Esperar

Riesgo: Alto

Demanda fuerte y múltiplos bajos; circulante, financiación y dilución impiden equiparar beneficio con caja ordinaria.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Super Micro integra servidores, racks y refrigeración para IA. Rapidez modular y relaciones con proveedores ayudan a captar demanda; no controla los aceleradores ni garantiza poder de precios frente a clientes grandes. NASDAQ:SMCI, corte 29/10/2026, 35,80 USD. Próximos resultados del 3/11 quedan fuera del análisis.

FY2026: ingresos 39.063 millones USD y beneficio 2.230; BPA GAAP 3,26 frente a 3,63 ajustado. En Q4, BPA GAAP 1,62 frente a 1,70 no GAAP y margen bruto 17,5% frente a 17,6% ajustado: no intercambiables. La preliminar del 20/10 eleva Q1 a 18.500–19.500 millones y margen 12–12,5%, todavía no auditados; no acredita caja ni margen estructural de 17,6%.

El 10-K separa CFO −6.809,886 millones y PP&E pagado 161,999: −6.971,885 antes de SBC 412,115; el diagnóstico económico queda −7.384,000, no renta sostenible. Los 200,279 son inversión neta total, no capex físico: incluyen participaciones y desinversión. Inventario consume 8.876,747 y clientes 3.921,872; no los añado como excedente porque financiar crecimiento requiere circulante. CFO ya incorpora impuestos, interés y rentas operativas. Q4 CFO positivo de unos 747 millones es contraevidencia a deterioro irreversible; no cancela la absorción anual ni certifica caja futura.

A junio, caja 7.521,474 millones frente a bancos 4.056,148 y convertibles 4.664,139; no es posición neta de caja. El total incluyendo caja restringida es distinto. Inventario 12.895,949 no equivale a efectivo. Emisiones ordinarias y preferentes aportan unos 5.639 millones brutos de costes pendientes: financiación, no operación. Preferentes: 4.312,5 millones de preferencia, dividendo acumulativo 7% y conversión esperada junio de 2029; coste o dilución compiten con la ordinaria. Convertibles 2028, 2029 y 2030 y crédito corriente exigen calendario, no supuesta conversión gratuita.

El original mantiene pendiente una investigación interna que la compañía declaró concluida el 20/8. Según ese comunicado no halló evidencia de conocimiento por directivos actuales ni venta directa consciente a destinos restringidos; la empresa no era acusada en esa imputación. No equivale a sentencia ni cierre de investigaciones gubernamentales: continúan controles y cooperación. La concentración de clientes y dependencia de componentes elevan el riesgo económico.

Valoración y exigencias del precio

35,80 dividido por BPA previsto 5,45/6,36/8,09 implica PER 6,57/5,63/4,43. Son estimaciones, no caja atribuible. Crecimientos implícitos 16,7% y 27,2% no coinciden con los porcentajes narrativos del original. El PER bajo y PEG 0,11 no resuelven dilución, ciclo ni financiación. El BPA GAAP, ajustado y disponible para ordinarias debe conciliarse con preferentes.

Sensibilidad propia a cinco años, sin dividendo ordinario: caja económica inicial por acción 1,50/3,00/4,50, crecimiento 0%/5%/8% y múltiplo final 8/10/12 producen 12,00/38,29/79,34 USD. Desde 35,80, variación anual compuesta aproximada −19,6%/+1,4%/+17,3%. No son probabilidades ni valor intrínseco certificado. El central exige convertir beneficio en unos 2.460 millones iniciales sobre base ilustrativa diluida de 820 millones; muy distinto de la caja anual observada.

El crecimiento previsto requiere financiar compras antes de cobros. Presupuesto propio de cinco años: CFO acumulado después de circulante e interés 15.000 millones menos PP&E 1.500 deja 13.500 antes de vencimientos y derechos preferentes; adverso CFO −5.000 menos 1.500 requiere 6.500 adicionales. No distribuyo simultáneamente caja retenida para crecer ni sumo otra vez el circulante incluido en CFO. Una base de acciones mayor reduciría caja por acción; no trato compras de capital como crecimiento gratuito ni aplico margen trimestral máximo a toda la vida del negocio.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Competencia de integradores, concentración de clientes, obsolescencia y controles de exportación pueden reducir margen y cobros simultáneamente. El 10-K condiciona incentivo fiscal malasio a aprobación e inversión: no proyecto ahorro permanente ya certificado. La valoración necesita disciplina en inventario, crédito y dilución además de volumen.

El contraargumento fuerte es demanda excepcional y mejores términos contractuales que podrían liberar circulante. Ventas preliminares superan guía y la investigación interna aporta información favorable frente al relato antiguo. Sin embargo, volumen no certifica rentabilidad incremental ni elimina financiación; el central ofrece poco colchón frente a pérdida de caja.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 6,7 reconoce capacidad técnica y demanda, limitada por diferenciación, concentración y conversión de efectivo. Oportunidad 6,0 reconoce múltiplos bajos, pero exige normalización no probada. Final 6,2 es juicio separado, no promedio. Esperar para nueva entrada; revisar tesis de la posición existente sin confundir ambas decisiones.

Por qué podríamos equivocarnos: cobros e inventarios pueden normalizarse más rápido y la mezcla mejorar de forma sostenible. Qué cambiaría el juicio: varios periodos de caja por acción después de inversión, preferentes y financiación con márgenes defendibles. Premisa menos respaldada: recuperación inicial de caja económica de 3,00–4,50 por acción sin dilución adicional material.

Revisar la posición: la demanda crece, pero el beneficio no se ha convertido en caja anual y la financiación diluye al accionista. Esto justifica comprobar la tesis, no una venta automática.

Mantener mientras entregas se cobren, inventario rote y la caja después de inversión y derechos preferentes mejore sin financiación recurrente desproporcionada.

Considerar reducir si el crecimiento exige nuevas emisiones o deuda mientras caja por acción y margen se deterioran durante varios periodos.

Considerar vender si pérdidas de clientes, incumplimiento o financiación inviable destruyen de forma duradera la capacidad de generar caja ordinaria sin recuperación creíble.

Vender ahora puede perder normalización de circulante y fuerte demanda; una fase de inventario alto no demuestra por sí sola pérdida permanente.

No hay balance ni flujo completo definitivo de Q1 al corte.

Peso de cartera, fiscalidad y precio en directo no constan; no se prescribe venta.

Qué vigilamos

• Mantener mientras entregas se cobren, inventario rote y la caja después de inversión y derechos preferentes mejore sin financiación recurrente desproporcionada.

• Considerar reducir si el crecimiento exige nuevas emisiones o deuda mientras caja por acción y margen se deterioran durante varios periodos.

Fuentes y alcance

Fiscal2026 initial results | 2026-08-11 | Primary selected financial, liquidity, preferred-rights and governance sections opened; not full filing reading or archived literal bytes.

Q1 preliminary update | 2026-10-20 | Primary selected financial, liquidity, preferred-rights and governance sections opened; not full filing reading or archived literal bytes.

Completed internal inquiry | 2026-08-20 | Primary selected financial, liquidity, preferred-rights and governance sections opened; not full filing reading or archived literal bytes.

Fiscal2026 10-K | 2026-08-31 | Primary selected financial, liquidity, preferred-rights and governance sections opened; not full filing reading or archived literal bytes.

Super Micro Computer Inc

SMCI · v2 · Report 29/10/2026 · Reference 35.80 USD

Company 6.70/10 | Opportunity 6.00/10 | Overall 6.20/10

Wait

Risk: High

Strong demand and low multiples; working capital, funding and dilution prevent equating profit with common owner cash.

Business, developments and cash

Super Micro integrates AI servers, racks and cooling. Modular speed and supplier relationships support demand; it does not control accelerators or guarantee pricing power against large customers. NASDAQ:SMCI, 29 October 2026 cutoff, USD 35.80. Results scheduled for 3 November are excluded.

FY2026 revenue USD 39,063 million and profit 2,230; GAAP EPS 3.26 versus adjusted 3.63. Q4 GAAP EPS 1.62 versus non-GAAP 1.70 and gross margin 17.5% versus adjusted 17.6% are distinct. The 20 October preliminary update raises Q1 revenue to 18,500–19,500 million and margin to 12–12.5%, still unaudited; it establishes neither cash conversion nor structural 17.6% margins.

The 10-K separates CFO minus USD 6,809.886 million and paid PP&E 161.999: minus 6,971.885 before SBC 412.115; the economic diagnostic is minus 7,384.000, not sustainable owner income. Total net investing 200.279 is not physical capex: it includes equity investments and disposals. Inventory consumes 8,876.747 and receivables 3,921.872; these are not surplus addbacks because growth needs working capital. CFO already includes tax, interest and operating rent. Positive Q4 CFO of about USD 747 million counters an irreversible-deterioration claim; it does not offset annual absorption or certify future cash.

June cash USD 7,521.474 million versus bank debt 4,056.148 and convertibles 4,664.139 is not net cash. Cash including restricted funds differs. Inventory 12,895.949 is not cash. Common and preferred issuances provide about 5,639 million before remaining costs: funding, not operations. Preferred liquidation preference 4,312.5 million, cumulative 7% dividend and expected June 2029 conversion compete with common shareholders through cash cost or dilution. Convertibles due 2028, 2029 and 2030 plus current credit require a calendar, not presumed free conversion.

The original leaves an internal inquiry pending although the company announced completion on 20 August. It reported no evidence of current senior management knowledge or knowing direct sales to restricted destinations; the company was not a defendant in that indictment. This is neither a court finding nor closure of government investigations: controls and cooperation continue. Customer concentration and component dependence amplify economic risk.

Valuation and price expectations

USD 35.80 divided by forecast EPS 5.45/6.36/8.09 implies P/E 6.57/5.63/4.43. These are estimates, not attributable cash. Implied growth 16.7% and 27.2% differs from narrative percentages in the original. Low P/E and PEG 0.11 do not resolve dilution, cyclicality or funding. GAAP, adjusted and common-available EPS must reconcile preferred rights.

Own five-year sensitivity with no common dividend: initial economic cash per share 1.50/3.00/4.50, growth 0%/5%/8% and terminal multiple 8/10/12 yield USD 12.00/38.29/79.34. From 35.80, annual compound change is approximately minus 19.6%/plus 1.4%/plus 17.3%. These are not probabilities or certified intrinsic values. Central initial capacity requires about USD 2,460 million on an illustrative diluted 820 million shares, unlike observed annual cash.

Forecast growth requires paying for components before collections. Own five-year budget: accumulated CFO after working capital and interest USD 15,000 million less PP&E 1,500 leaves 13,500 before maturities and preferred rights; adverse CFO minus 5,000 less 1,500 requires 6,500 extra funding. Cash retained for growth is not simultaneously distributed and working capital already inside CFO is not deducted twice. More shares dilute per-share cash; investment is not free growth and peak quarterly margin is not a lifetime assumption.

Risks and monitoring

Integrator competition, customer concentration, obsolescence and export controls can weaken margin and collections together. The 10-K makes the Malaysian tax incentive conditional on approval and investment: no certified permanent saving is projected. Valuation needs inventory, credit and dilution discipline alongside volume.

The strongest counterargument is exceptional demand and better contract terms potentially releasing working capital. Preliminary revenue exceeds guidance and the completed internal inquiry adds favourable information against the stale account. Volume nevertheless does not establish incremental returns or eliminate funding; central sensitivity has little protection against cash loss.

Conclusion and independent score judgments

Company 6.7 recognises engineering and demand, bounded by differentiation, concentration and cash conversion. Opportunity 6.0 recognises low multiples but requires unproven normalisation. Overall 6.2 is separate judgment, not an average. Wait for new entry; review the existing position thesis without conflating the decisions.

Why we may be wrong: inventory and collections may normalise faster and mix improve sustainably. What changes the judgment: several periods of defensible margins and per-share cash after investment, preferred rights and funding. Least-supported premise: initial economic cash recovery to USD 3.00–4.50 per share without material additional dilution.

Review the position: demand is growing, but earnings have not converted into annual cash and funding dilutes common holders. This warrants checking the thesis, not automatic selling.

Hold while shipments are collected, inventory turns and cash after investment and preferred claims improves without disproportionate recurring funding.

Consider reducing if growth requires new equity or debt while per-share cash and margins deteriorate across several periods.

Consider selling if customer losses, noncompliance or unviable funding durably destroy common owner cash generation without a credible recovery.

Selling now could miss working-capital normalisation and strong demand; high inventory alone does not establish permanent impairment.

No complete final Q1 cash flow or balance sheet was available at the cutoff.

Portfolio weight, tax circumstances and live price are unknown; no sale is prescribed.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.