


Pure Storage 的财务实力：10% 净现金头寸

美国东部时间 2024 年 1 月 26 日上午 12:06 | Pure Storage, Inc. (PSTG) 股票



迈克尔·威金斯·德奥利维拉
投资组组长

关于本文

股票行情指示器 PSTG	分析师评级 买	出版时的价格 40.96 美元	最后价格 \$55.33	自发布以来的变化 35.08%	标准普尔 500 指数自发布以来发生变化 5.08%
自发布以来的天数 36					

概括

我发现 Pure Storage 的投资案例引人注目，重点关注其估值动态。

尽管最近调整了收入增长预测，从十几岁左右的复合年增长率转变为 8-10%，但 Pure Storage 的最新指导暗示 2025 财年的非 GAAP 运营利润率约为 22%。

考虑到 Pure Storage 稳健的财务状况（近 10% 的市值由净现金组成），该估值为 22 倍自由现金流，颇具吸引力。

我是迈克尔·维金斯·德奥利维拉。我是一个拐点投资者。我推荐股票前景改善时的股票。我领导投资集团Deep Value Returns。



查迪·佩恩

投资论文

Pure Storage（纽约证券交易所股票代码：[PSTG](#)）以其全面的全闪存存储解决方案阵容而闻名。其产品组合的核心是高性能全闪存阵列，旨在适应不同的工作负载，包括关键任务应用程序。数据存储的简单性和效率是 Pure Storage 方法的关键焦点。

Pure Storage 的牛市理由在于其强劲的自由现金流，以及其资产负债表上持有近 14 亿美元的净现金。

尽管这个投资论点并非完美无缺，但我认为这个名字有很多值得喜欢的地方。

快速回顾，

早在十月份，我在[看涨分析](#)中说过，

我认为支付大约 18 倍的远期自由现金流是合理的。是的，这个投资论点有一些令人讨厌的小缺点，但总的来说，这只股票的积极因素多于消极因素。

Stock Covered	PSTG
Analyst's rating at publication	BUY
Price at publication	\$35.62
Change	15.61%
S&P 500 change	13.21%
Analyst's rating history	



作者在 PSTG 上的工作

从那时起，股价的表现略好于标准普尔500指数（SPY）。事实上，虽然这可能不是一个特别强劲的表现，但我宣布牛市的情况现在更加明确，这不再是一个增长的故事，而是一家高利润的科技公司。因此，这就是我看好 PSTG 的原因。

为什么选择纯存储？为什么现在？

Pure Storage 是创新数据存储解决方案的领先提供商，其使命是简化数据消费和交互。他们专注于关键的市场趋势，包括云运营模式的采用、现代云原生应用程序的兴起，以及通过全闪存技术实现数据基础设施现代化的转变。该公司提供多种产品和订阅服务，旨在支持混合云环境中的结构化和非结构化数据。他们的技术以基于闪存的系统为中心，强调顶级性能、可靠性和成本效益。

之前我说过，

Pure Storage 的 Evergreen//One 平台旨在简化客户的数据存储和管理流程，同时为客户提供 STaaS 业务模型（存储即服务）。换句话说，Pure Storage 的 Evergreen//One 并不是真正以订阅为基础运营。相反，他们向客户收取访问 Pure Storage 解决方案的服务费用。简单来说，这种模式是按实际使用量收费的，它是一种基于消费的模式。

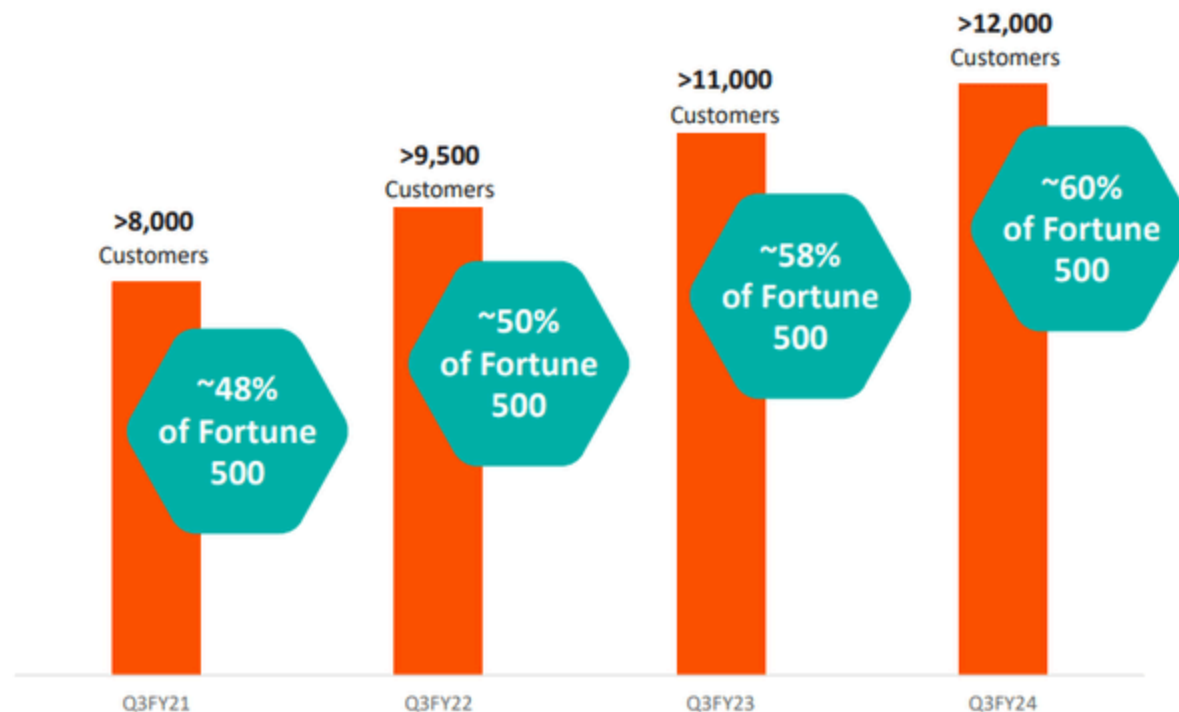
根据我的经验，我没有发现很多公司对每次使用收取更高费用的成功案例。虽然这种类型的商业模式听起来很诱人，但实际情况是，客户使用该平台的次数越多，收取的费用就越高。从本质上讲，它会限制未来的使用，因为没有人喜欢在一段时间结束时留下意外的账单。

在[财报电话会议](#)期间，管理层公开讨论了其业务模式变化的影响，并表示

[...] 向消费模式的转变继续非常非常强劲。如您所知，我们已经投资这个模型五年多了。我们对此寄予了很大的期望并继续前进，但今年的表现非常强劲。人们可以说，正是宏观因素激发了消费者对消费模式的更大兴趣，我认为，出于显而易见的原因，消费者对此更加感兴趣。

为了让我放心，我不想简单地依赖管理层的言辞，而是想看看客户采用曲线的表现如何，请参见下文。

Customers

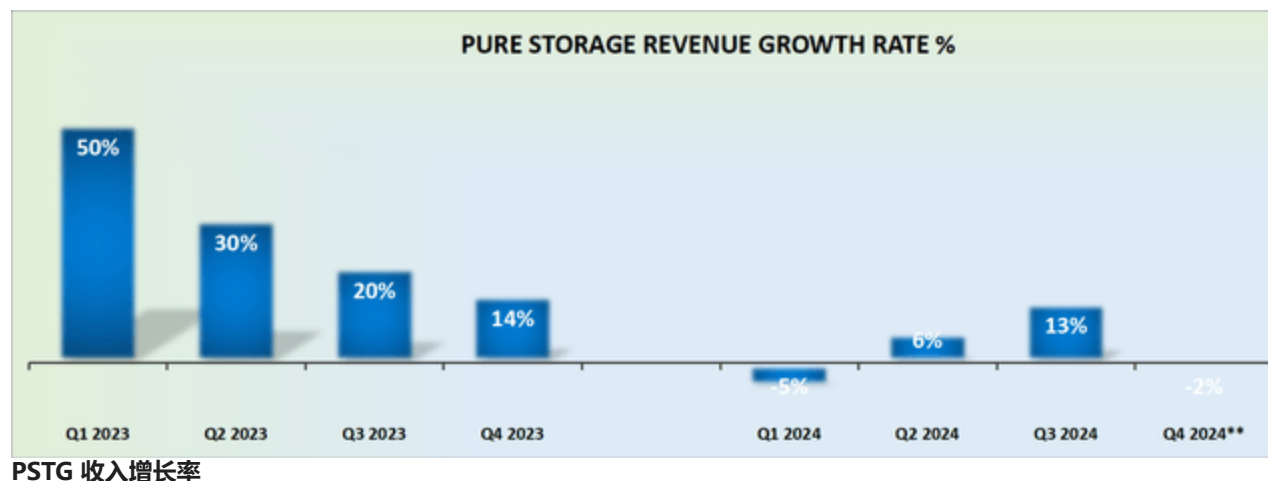


PSTG 2024 年第三季度财报

正如您在上面所看到的，尽管客户采用曲线随着时间的推移明显放缓，但上季度的客户数量仍然增长了约 9%。这让我放心，尽管已经转变为基于消费的商业模式，但客户仍然热切地涌向 Pure Storage 的平台。

考虑到这一背景，现在让我们深入研究一下 Pure Storage 的财务状况。

收入增长率令人惊讶，下一步是什么？



我在之前的分析中说过，

[Pure Storage] 的历史已经接近 15 岁了，这对于科技行业来说是相当长的一段时间了。特别是当我们考虑到 Pure Storage 最终提供的是某种商品化的存储解决方案时。

话虽这么说，我相信如果 Pure Storage 能够继续以 13% 至 15% 的复合年增长率增长，那就意味着罐子里仍然有大量的蒸汽。

事后看来，这对 Pure Storage 来说绝对是错误的决定。事实上，自从我写下这些话后，Pure Storage 就更新了它的指南，这显然没有吸引力。至少表面上是这样。

This was a business that was previously expected to grow in a sustainable fashion by close to 15% CAGR per year. However, its fiscal [Q4 2024 guidance](#) appears to reflect sustainable revenue growth rates somewhere in the ballpark of 8% to 10% CAGR in the near term, rather than the mid-teens revenue growth rates I previously assumed.

If this investment finished here, I would not continue to recommend this business. But in fact, there's more to this thesis than immediately meets the eye.

PSTG Stock Valuation -- 22x Free Cash Flow

When Pure Storage updated its guidance, the company gave investors the belief that approximately 22% non-GAAP operating margins could be on the cards in fiscal 2025.

As a point of reference, fiscal Q3 2024 saw non-GAAP operating margins of 22.2%, which was 440 basis points higher than Pure Storage had previously guided Q3 2024 to deliver.

Consequently, when Pure Storage guides for fiscal Q4 to see around 19% non-GAAP operating margins, one similarly presumes that management is being conservative, and 20% non-GAAP operating margins could ultimately be reported.

Along these lines, together with some cost-cutting and right-sizing of its operations in fiscal 2025 (starting in February 2024), it appears possible that Pure Storage's free cash flow margins could reach around 19%.

Consequently, I believe that Pure Storage could make around \$600 million of free cash flow in the coming year, leaving the stock priced at 22x free cash flow.

But the real icing on the cake isn't its valuation alone. The fact of the matter is that Pure Storage's market cap is made up of nearly 10% net cash, providing the company with ample flexibility to return capital to shareholders as well as embracing some bolt-on acquisitions.

The Bottom Line

In wrapping up my assessment, Pure Storage emerges as a captivating investment prospect, particularly noteworthy for its valuation. Although the company recently adjusted its revenue growth projections, transitioning from the initially anticipated mid-teens to a more conservative 8-10% CAGR, the investment thesis remains compelling.

Despite Pure Storage offering a somewhat commoditized storage solution, the updated guidance hinting at around 22% non-GAAP operating margins in fiscal 2025 introduces an appealing element.

The valuation aspect becomes even more enticing at 22x free cash flow, especially considering the company's strong financial position. With nearly 10% of its market cap comprising net cash, Pure Storage enjoys substantial flexibility for potential shareholder returns and strategic acquisitions. This financial strength adds an attractive layer to the investment opportunity, making Pure Storage a potentially lucrative prospect in my view.

This article was written by



Michael Wiggins De Oliveira

45.89K Followers

Michael Wiggins De Oliveira 是一位对能源转型充满热情的技术专家。迈克尔凭借其作为拐点投资者的专业知识，擅长分析众多公司，以确定具有平衡风险回报率的最佳投资机会。他富有洞察力的方法赢得了大量追随者，在 Seeking Alpha 等平台上拥有超过 40,000 名追随者。迈克尔是投资集团 [Deep Value Returns](#) 的领导者。该小组的特点包括：通过他集中的价值股投资组合提供见解、及时更新股票选择、每周一次的网络研讨会提供实时建议，以及为新投资者和经验丰富的投资者提供所需的“指导”。Deep Value Returns 还拥有一个人活跃、充满活力且友善的社区，可通过聊天轻松访问。[了解更多](#)。

分析师披露： 我/我们在上述任何公司中没有股票、期权或类似衍生品头寸，并且没有计划在未来 72 小时内启动任何此类头寸。这篇文章是我自己写的，表达了我自己的观点。我没有收到任何补偿（除了来自 Seeking Alpha 的补偿）。我与本文中提到的任何其股票的公司没有业务关系。

寻求阿尔法的披露： 过去的表现并不能保证未来的结果。对于任何投资是否适合特定投资者，没有给出任何建议或建议。上述任何观点或意见可能不反映 Seeking Alpha 的整体观点。Seeking Alpha 不是持牌证券交易商、经纪人或美国投资顾问或投资银行。我们的分析师是第三方作者，包括专业投资者和个人投资者，他们可能未获得任何机构或监管机构的许可或认证。

股息快速选择

收益

评论

排序方式

最新



- 加密货币
- 股息投资
- 投资组合策略
- 固定收入
- 退休
- 首次公开募股
- 播客
- 编辑精选

寻求阿尔法