Delta Air Lines

DAL · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 06/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 85.40 USD

Publicación en la web: 09/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.90/10
Oportunidad:	6.00/10
NOTA FINAL:	6.80/10

ESPERAR

Riesgo: Alto

Red, fidelización y premium mejoran la resistencia, pero flota, combustible y personal consumen capital. Esperar a 85,40 USD: la recuperación prevista de BPA no aporta por sí sola margen de seguridad ni constituye motivo automático de venta.

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

Delta combina hubs, fidelización y productos premium con mantenimiento para terceros. Esa diferenciación ayuda a capturar ingresos, pero no elimina exposición a demanda, combustible y mano de obra.

El original recoge Q3 con ingresos GAAP de unos 20.200 millones USD y BPA ajustado 1,72, por debajo de expectativas. Las ventas de refinería y los ajustes hacen que margen y beneficio no se lean sobre la misma base indiscriminadamente.

Valoración y exigencias del precio

Referencia 06/11/2026: 85,40 USD por acción NYSE:DAL; revisión editorial 09/11/2026. El BPA previsto 5,40 implica 15,81 veces, distinto de 16,5 impreso. La recuperación prevista a 7,39 y 9,75 es consenso, no beneficio ya ganado. El BPA LTM 5,01 y el 5,82 de portada tampoco se intercambian.

El estado oficial separa margen GAAP de 7,2 % sobre ingresos de 20.186 millones y ajustado de 9,4 % sobre 17.585. El BPA GAAP es 1,15 frente a 1,72 ajustado. La rentabilidad ajustada no se aplica a ventas brutas para crear beneficio inexistente.

El puente trimestral oficial es CFO 1.713 menos flujo de inversión 1.303, más ajustes aeroportuarios/otros 9 e inversiones estratégicas 45: FCF 463 millones. No es simplemente CFO menos capex. Excluir inversiones estratégicas de la métrica no elimina su coste para el propietario.

El original describe deuda ajustada neta cercana a 13.000 millones y objetivo de reducción, frente a deuda total de tabla de 19.935 con otra definición. Se conserva fecha de septiembre y no se llama saldo actual. Los billetes cobrados y obligaciones de transporte limitan tratar liquidez como exceso repartible; las líneas de crédito no son efectivo.

Escenarios propios de BPA económico de ciclo: 3 a 9 veces da 27 USD; 6 a 11 da 66; 8 a 13 da 104. A 85,40 el central no da margen claro y el adverso es material. No se supone normalización segura del combustible ni valoración de SkyMiles separada sumada a beneficio que ya lo incluye.

En 5–10 años, premium, fidelización y MRO pueden sostener retornos, pero flota, motores, personal e infraestructura deben financiarse. ROIC del periodo no se aplica gratis a nuevas rutas. El FCF previsto de 2.500 millones y el objetivo de deuda son planes, no pagos ya completados.

La mejor objeción a esperar es que Delta convierta su marca y fidelización en beneficios más resistentes que el sector. La objeción a comprar es un adverso conjunto de combustible, salarios y demanda. United y SkyWest tienen modelos y flota distintos; sus múltiplos no sustituyen caja propia de ciclo.

La revisión del puente evita tratar el flujo de inversión neto como capex bruto. La métrica del emisor excluye ciertas inversiones y proyectos; los desembolsos conservan coste económico aunque se excluyan para comparación. El reparto y devolución de deuda compiten con renovación y liquidez de operaciones, sin sumar el superávit actuarial como efectivo.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgo alto por combustible, demanda, geopolítica, fallos de servicio y negociación laboral. Subir tarifas no garantiza trasladar todo coste si se debilita ocupación o competencia añade capacidad.

Un superávit actuarial de pensiones no es efectivo disponible. Recompras y dividendo compiten con renovación de flota y deuda; el rating de inversión no elimina necesidad de refinanciación. No se extrapola un trimestre ni se usa Strong Buy técnico como tesis.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 7,9; Oportunidad 6,0; Final 6,8. Red y fidelización mejoran el negocio, pero no eliminan ciclo y capital. Esperar para nueva entrada hasta contar con margen frente a beneficio normalizado; notas distintas sin fórmula.

Podemos equivocarnos si la mezcla premium permite retornos resistentes incluso con combustible caro. Cambiaríamos el juicio con conversión sostenible después de renovación y obligaciones y una referencia más favorable. Lo menos respaldado es el beneficio de ciclo y la caja terminal después de flota.

Mantener con condiciones: la franquicia sigue generando caja, pero la tenencia exige disciplina de flota, deuda y servicio; la falta de margen para entrar no confirma salida.

Mantener mientras caja después de renovación de flota y obligaciones sostenga deuda y rentabilidad de ciclo sin deterioro estructural de servicio.

Considerar reducir si costes y menor demanda absorben persistentemente caja y obligan a financiar reparto o flota con más riesgo.

Considerar vender si pérdida estructural de clientes, servicio o financiación invalida la capacidad de generar retorno y atender obligaciones.

Reducir limita exposición cíclica y combustible; mantener conserva una franquicia diferenciada sin asumir que toda presión temporal es ruptura.

Beneficio de ciclo, flota y refinanciación futura siguen abiertos; posición individual desconocida.

Frente a la versión 3 del 23/10/2026 a 79,30 USD, la referencia sube a 85,40 sin un periodo operativo nuevo. Empresa 8,2 → 7,9 refleja reconsideración editorial de ciclo y capital, Oportunidad 6,8 → 6,0 incorpora precio y adverso, y Final 7,3 → 6,8 expresa menor convicción. No se afirma deterioro recién publicado; Esperar e históricos se preservan.

Qué vigilamos

• Mantener mientras caja después de renovación de flota y obligaciones sostenga deuda y rentabilidad de ciclo sin deterioro estructural de servicio.

Fuentes y alcance

ProResearch Delta Air Lines — original del 6 de noviembre de 2026 | Lectura completa; páginas 3 y 4 inspeccionadas visualmente.

Delta — resultados oficiales del trimestre de septiembre de 2026 | Comunicado del 9 de octubre, consulta focal de GAAP/ajustado, caja, deuda y capex; consulta el 9 de noviembre.

Delta Air Lines

DAL · v4 · Report 06/11/2026 · Reference 85.40 USD

Company 7.90/10 | Opportunity 6.00/10 | Overall 6.80/10

WAIT

Risk: High

Network, loyalty and premium products improve resilience, but fleet, fuel and labor consume capital. Wait at USD 85.40: forecast EPS recovery alone offers neither a margin of safety nor an automatic reason to sell.

Business, developments and cash

Delta combines hubs, loyalty and premium products with third-party maintenance. Differentiation helps capture revenue without removing exposure to demand, fuel and labor.

The original reports roughly USD 20,200 million GAAP Q3 revenue and adjusted EPS of 1.72 below expectations. Refinery sales and adjustments prevent indiscriminate use of one margin and earnings basis.

Valuation and price expectations

Reference 06/11/2026: USD 85.40 per NYSE:DAL share; editorial review 09/11/2026. Forecast EPS of 5.40 implies 15.81 times rather than printed 16.5. Forecast recovery to 7.39 and 9.75 is consensus rather than earned profit. LTM EPS of 5.01 and cover 5.82 are not interchangeable.

The official statement separates GAAP margin of 7.2% on revenue of 20,186 million from adjusted 9.4% on 17,585. GAAP EPS is 1.15 against adjusted 1.72. Adjusted profitability is not applied to gross revenue to invent earnings.

The official quarterly bridge is CFO of 1,713 less investing cash flow of 1,303, plus airport/other adjustments of 9 and strategic investments of 45: FCF of USD 463 million. It is not simply CFO less capex. Excluding strategic investment from a metric does not remove its shareholder cost.

The original describes adjusted net debt near USD 13,000 million and a reduction target, against table total debt of 19,935 under a different definition. September dates are retained rather than calling balances current. Collected fares and transportation obligations limit distributable liquidity; credit lines are not cash.

Own through-cycle economic EPS scenarios: 3 at 9 times gives USD 27; 6 at 11 gives 66; 8 at 13 gives 104. At 85.40 the central case lacks clear margin and the adverse case is material. Fuel normalization is not assured and a separate SkyMiles value is not added to earnings already containing it.

Over 5–10 years, premium, loyalty and MRO may sustain returns, but fleet, engines, labor and infrastructure need funding. Period ROIC is not freely applied to new routes. Forecast FCF of USD 2,500 million and debt targets are plans rather than completed payments.

The strongest objection to waiting is Delta converting brand and loyalty into more resilient earnings than peers. The objection to buying is simultaneous fuel, wage and demand pressure. United and SkyWest differ in model and fleet; their multiples do not replace own through-cycle cash analysis.

Bridge review avoids treating net investing flows as gross capex. Issuer metrics exclude certain investment and projects; outlays retain economic costs even when excluded for comparison. Distributions and debt repayments compete with renewal and operating liquidity without adding actuarial surplus as cash.

Risks and monitoring

High risk from fuel, demand, geopolitics, service failures and labor negotiations. Higher fares do not guarantee full cost recovery if occupancy weakens or competitors add capacity.

An actuarial pension surplus is not available cash. Buybacks and dividends compete with fleet renewal and debt; investment-grade ratings do not remove refinancing needs. One quarter and technical Strong Buy are not extrapolated into a thesis.

Conclusion and independent score judgments

Company 7.9; Opportunity 6.0; Overall 6.8. Network and loyalty improve the business without eliminating cyclicality and capital needs. Wait for entry with margin against normalized earnings; scores are distinct without a formula.

We could be wrong if premium mix sustains returns despite expensive fuel. Sustainable cash conversion after renewal and obligations plus a more favourable reference would change the view. Through-cycle earnings and terminal cash after fleet investment are least supported.

Hold with conditions: the franchise still generates cash, but holding requires fleet, debt and service discipline; lacking entry margin does not confirm an exit.

Hold while cash after fleet renewal and obligations supports debt and through-cycle returns without structural service deterioration.

Consider reducing if costs and weaker demand persistently absorb cash and require riskier funding for distributions or fleet.

Consider selling if structural customer, service or funding losses invalidate returns and ability to meet obligations.

Reducing limits cyclical and fuel exposure; holding retains a differentiated franchise without treating all temporary pressure as impairment.

Through-cycle earnings, fleet and future refinancing remain unresolved; the individual position is unknown.

Against version 3 dated 23/10/2026 at USD 79.30, reference rises to 85.40 without a new operating period. Company 8.2 → 7.9 reflects editorial reassessment of cycle and capital, Opportunity 6.8 → 6.0 includes price and adverse risks, and Overall 7.3 → 6.8 expresses lower conviction. Newly published deterioration is not claimed; Wait and history are retained.

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.