

Горизонт инвестирования

9-12 месяцев

Финансовый инструмент

BABA

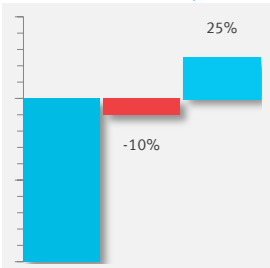
Торговая площадка

NYSE

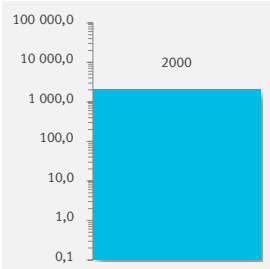
Валюта

USD

Ожидания доходности/риска



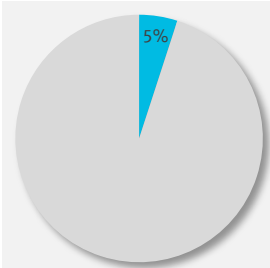
Дневная ликвидность, млн. USD



Идея актуальна для профилей

Портфельный

Рекомендуемая доля портфеля



Бенчмарк

Индекс S&P500

Идея доступна в портфелях

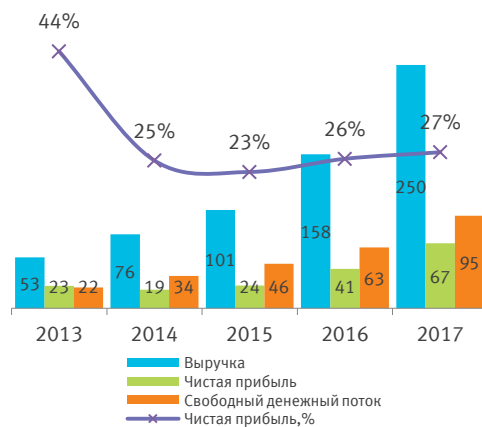
ИТП Global

Фундаментальная идея

Alibaba Group – основанная Джеком Ма в 1999 году китайская публичная компания, мировой лидер онлайн коммерции по валовому обороту товаров (\$736 млрд на 31.03.2018). Alibaba управляет наиболее посещаемыми торговыми платформами в Китае, в том числе Alibaba.com, AliExpress.com (розница и мелкий опт), Taobao.com (C2C интернет магазин), Tmall (B2C площадка). Компания работает в 200 странах мира, но на внутренний рынок Китая приходится порядка 70% выручки Alibaba. Компания также зарабатывает в таких сегментах, как цифровые медиа и развлекательные платформы, в том числе Youku Tudou (8% выручки), международные розничные и оптовые рынки (8%), облачные решения (5%), логистические услуги Cainiao (3%).

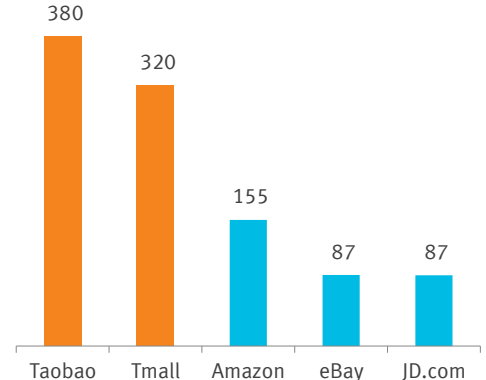
За последние несколько лет Alibaba перешла путь от традиционного рынка электронной коммерции до конгломерата, ориентированного на работу с технологиями Big Data на различных рынках, в том числе финансовых услуг и логистических решений, облачных серверов, медиа, онлайн-сервисы. Наличие сетевого эффекта (ценность платформ Alibaba увеличивается с появлением каждого нового продавца) как важного источника конкурентного преимущества позволяет компании завоевывать новые рынки, расширять целевую аудиторию и увеличивать доходность вложенного капитала. Монетизация рынка Alibaba продолжают улучшаться, что указывает на то, что продавцы становятся все более зависимыми от рыночных площадок и платежных решений Alibaba, а розничный доход на одного активного пользователя продолжает расти, в том числе благодаря акценту на более качественных продавцах.

Динамика финансовых результатов Alibaba, млрд CNY



Источники: Данные компании, расчеты «Открытие Брокер»

Мировые онлайн площадки по объёму товарных транзакций, 2017 год млрд \$



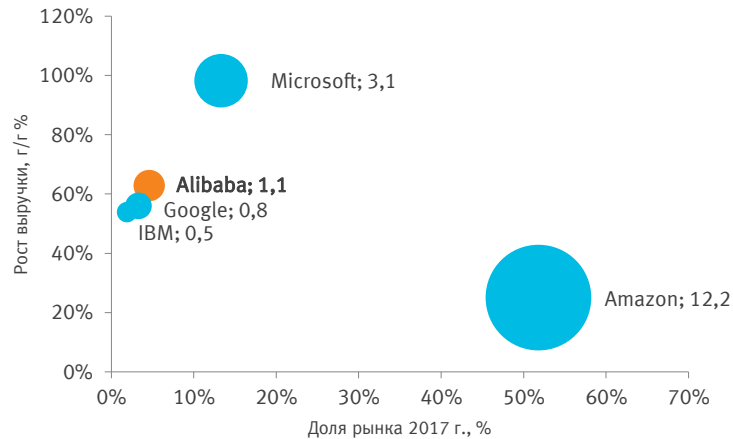
Источники: Statista.com

Тезисы инвестиционной идеи

- Опасения торговой конфронтации между США и Китаем оказали локальный негативный эффект на стоимость акций Alibaba Group. Снижение стоимости акций составило до 20% с максимумов прошлого года. Инвесторы предполагают, что введение взаимных тарифов вызовет замедление экономики Китая и снижение стоимости юаня. При этом, операционные результаты Alibaba демонстрируют выдающуюся динамику – среднегодовые темпы роста выручки за последние 5 лет составили около 50%, а свободного денежного потока – 45%. Менеджмент ожидает, что рост выручки в 2019 году может составить порядка 60%, в том числе сегмент облачных технологий – более 100%. На 31.03.2018 Alibaba насчитывает порядка 552 млн пользователей своих платформ, что на 37 млн больше, чем квартал ранее.
- Фундаментальная стоимость акций Alibaba остается на привлекательном уровне относительно аналогов и средне исторических уровней. Текущий мультипликатор P/E 2019 составляет порядка 29x, что на 44% ниже среднего показателя для Alibaba и на 50% ниже чем Amazon при сопоставимых прогнозных темпа роста чистой прибыли. В то же время, бизнес Alibaba более маржинальный, (маржа по чистой прибыли у Alibaba в несколько раз больше) и менее капиталоемкий, чем Amazon. При этом факторы роста Alibaba достаточно сильные – уровень проникновения интернета в Китае по-прежнему невысок (около 55%), а рост благосостояния населения продолжает увеличиваться (рост ВВП на душу населения в Китае +6.3%).
- Инициативы Alibaba Group в сфере облачных решений недооценены инвесторами. Мировой рынок общедоступных облачных услуг (IaaS) в 2017 году вырос на 30% относительно предыдущего года. Связанные с облаком ИТ-расходы составляют теперь более 20% общего ИТ-бюджета компаний, использующих облако. Многие из ИТ-компаний сейчас используют облако как часть своей рабочей среды и для критически важных операций. Alibaba, занимавшая третье место на мировом рынке в 2017 году, показала рост дохода на 63%, что отражает успех инвестиций компании в новые разработки. Alibaba остается относительно новым игроком в данном бизнесе, но уже сместила IBM по доле на рынке и имеет финансовые возможности развивать свой успех и инвестировать в глобальное расширение бизнеса, что потенциально открывает перед ней пер-

спективу со временем стать альтернативой глобальным поставщикам гипермасштабируемых облачных услуг в отдельных регионах.

Мировой рынок общедоступных облачных услуг IaaS: выручка, доля рынка и рост в 2017 году



Источник: Gartner, август 2018 г.

Оценка стоимости компании

Мы оценили стоимость расписок Alibaba Group по мультипликаторам для суммы частей бизнеса отдельно для сегментов интернет-торговли (20x P/E), облачных сервисов (7x P/S) и медийного бизнеса (4x P/S). При данных предположениях стоимость Alibaba Group составляет \$222 за одну расписку.

Риски

Основные риски для Alibaba Group:

- Усиление конкуренции со стороны других китайских игроков, таких как Tencent, JD.com, Vipshop и Pinduoduo.
- Инвестиции в цифровой контент могут не оправдать ожиданий менеджмента Alibaba Group
- Усиление государственного регулирования и контроля за интернетом в Китае
- Корпоративная структура Alibaba Group остается непрозрачной для иностранных инвесторов

Инвестиционная идея

Покупка расписок BABA по цене \$176 с целью \$222 за расписку

Графики

BABA (daily)



Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
+7 (495) 223-02-02
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
Начальник отдела

Руслан Ситдеков
Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика,
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM
Аналитик, международные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.