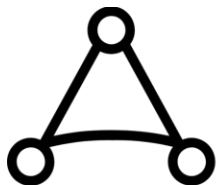


Welcome To The World Of STOCKS!

Егембердиев Таир
24.04.2026

t.yegemberdiyev@halykfinance.kz



APP LOVIN

Обзор компании AppLovin Corporation (APP)

| | |
|--|-------------------|
| Сектор | Инфо Технологии |
| Отрасль | Прог. обеспечение |
| Торговая площадка | NASDAQ |
| ISIN | US03831W1080 |
| Валюта отчетности | Доллар США |
| Капитализация, \$млрд | 152.7 |
| Средний ежедневный объем торгов, млн | 2 570.3 |
| Бета акции, x | 2.7 |
| Максимальная цена за 52 недели, \$ | 745.6 |
| Минимальная цена за 52 недели, \$ | 246.0 |
| Дата следующей отчетности | 06.05.2026 |
| Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев | (S&P) BBB |

Текущая цена: \$455

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$546

(3 месяца)

| Финансовые показатели | 2023 | 2024 | 2025 | 2026П | 2027П |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Выручка, \$млн | 3 283 | 4 709 | 5 481 | 8 028 | 10 409 |
| EBITDA, \$млн | 1 154 | 2 337 | 4 360 | 6 735 | 8 747 |
| Чистая прибыль, \$млн | 355 | 1 580 | 3 334 | 5 287 | 6 939 |
| EPS, \$/акцию | 1.01 | 4.68 | 9.84 | 15.46 | 20.30 |
| Валовая марж-ть, % | 68% | 75% | 88% | 88% | 88% |
| Опер. марж-ть, % | 20% | 40% | 76% | 78% | 78% |
| EBITDA марж-ть, % | 35% | 50% | 80% | 84% | 84% |
| Чистая марж-ть, % | 11% | 34% | 61% | 63% | 64% |
| ROA, % | 6% | 28% | 51% | 56% | 53% |
| PE | 451 | 102 | 45 | 31 | 24 |

Источник – Bloomberg

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

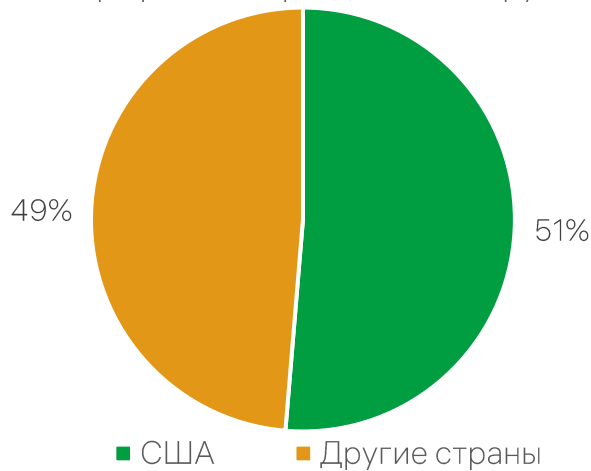
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

AppLovin — быстрорастущая компания на стыке мобильной рекламы, маркетинга и аналитики. Компания трансформировалась в одного из крупнейших поставщиков рекламных решений для приложений и расширяет присутствие в смежных сегментах интернет-рекламы (включая веб-рекламу и коммерцию). Основа роста — увеличение бюджетов в цифровые каналы и перераспределение доли от крупных игроков рынка. После продажи бизнеса по разработке приложений, компания имеет только один сегмент выручки, это реклама.

Географическое разделение выручки



Ключевые продукты

| | |
|---|---|
| Ахон (рекламный “движок” на моделях машинного обучения) | Данный продукт оптимизирует показ рекламы и распределение ставок, повышая окупаемость затрат рекламодателя. Компания делает ставку на дальнейшее улучшение собственных моделей, персонализацию рекламных материалов и запуск инструментов самообслуживания. |
| Adjust (аналитика атрибуция маркетинга) | Инструменты измерения эффективности привлечения пользователей: помогает связать рекламные расходы с установками/покупками и оценивать качество трафика. Важен как “слой контроля” для рекламодателей и как усилитель удержания клиентов платформы. |
| Wurl (дистрибуция и монетизация Connected TV) | Выход на рынок рекламы в Connected TV: потенциальный новый канал роста, где AppLovin стремится применять свои модели таргетирования за пределами мобильной среды. |

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

| Отчет о прибылях и убытках | 2023 | 2024 | 2025 | 2025/24 |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Выручка | 3 283 | 4 709 | 5 481 | 16.4% |
| Себестоимость | -1 059 | -1 167 | -665 | -43.0% |
| Валовая прибыль | 2 224 | 3 542 | 4 816 | 35.9% |
| Операционные расходы | -1 576 | -1 669 | -664 | -60.2% |
| Операционная прибыль | 648 | 1 873 | 4 152 | 121.6% |
| Неоперационные доходы | -268 | -297 | -199 | -33.1% |
| Налог на прибыль | -24 | 4 | -520 | |
| Чистая прибыль | 357 | 1 580 | 3 334 | 111.0% |
| Прибыль на акцию | 1.01 | 4.68 | 9.84 | 110.3% |

| Балансовый отчет | 2023 | 2024 | 2025 | 2025/24 |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Денежные средства и экв. | 502 | 741 | 2 487 | 235.5% |
| Дебиторская задолженность | 954 | 1 414 | 1 819 | 28.6% |
| Нематериальные активы | 3 135 | 2 700 | 1 937 | -28.3% |
| Активы | 5 359 | 5 869 | 7 260 | 23.7% |
| Кредиторская задолженность | 624 | 950 | 1 320 | 38.9% |
| Долг | 3 177 | 3 579 | 3 545 | -1.0% |
| Обязательства | 4 103 | 4 779 | 5 125 | 7.2% |
| Капитал | 1 256 | 1 090 | 2 135 | 95.9% |

| Отчет о движении ден. ср | 2023 | 2024 | 2025 | 2025/24 |
|----------------------------|--------|--------|--------|---------|
| Опер. денежный поток | 1 062 | 2 099 | 3 971 | 89.2% |
| Инвест. денежный поток | -78 | -107 | 358 | |
| в т.ч. капитальные затраты | -4 | -5 | 0 | |
| Фин. денежный поток | -1 563 | -1 750 | -2 549 | 45.7% |
| Свободный денежный поток | 1 057 | 2 094 | 3 971 | 89.6% |

| Маржинальность | 2023 | 2024 | 2025 |
|------------------------------|------|------|------|
| Валовая маржинальность | 68% | 75% | 88% |
| Опер. маржинальность | 20% | 40% | 76% |
| Чистая маржинальность | 11% | 34% | 61% |
| ЕВITDA маржинальность | 35% | 50% | 80% |
| Марж. свободного ден. потока | 32% | 44% | 72% |

Пояснение к отчетности

AppLovin завершила 4-й квартал 2025 года усилением рекламного бизнеса и рекордной генерацией денежных средств. Компания отчиталась о выручке объемом \$1.658 млрд (+66% г/г) и чистой прибыли в \$1.102 млрд (+84% г/г). Драйвером менеджмент называет рост эффективности рекламной платформы, что поддержало прибыльность, включая EBITDA в \$1.399 млрд (+82% г/г). Денежные потоки также остались крайне высокими, где операционный денежный поток составил \$1.31 млрд, а свободный денежный поток оказался равен \$1.31 млрд.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

| Тикер | Капит., млрд\$ | Forw. | | | EV/ | | | ROE | ROA | Див. Дох-ть |
|-------|----------------|-------|------|-----|--------|------|------|--------|-------|-------------|
| | | P/E | P/E | PEG | EBITDA | P/B | P/S | | | |
| APP | 152.7 | 43.8 | 22.2 | 0.6 | 51.2 | 72.0 | 26.5 | 206.8% | 50.8% | - |
| GOOGL | 4092.9 | 36.7 | 24.0 | 2.7 | 24.5 | 10.0 | 10.2 | 35.7% | 25.3% | - |
| META | 1673.2 | 22.5 | 17.3 | 1.2 | 16.0 | 7.7 | 8.3 | 30.2% | 18.8% | - |
| SNAP | 9.4 | - | 8.6 | 0.3 | - | 4.2 | 1.6 | -19.5% | -5.9% | - |

Текущая цена: \$455

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$546

(3 месяца)



Технический анализ

После сильного ралли 2024–2025 акции остаются волатильными: на рынке в 2026 году усилились опасения по конкуренции и регуляторным вопросам вокруг данных и рекламных практик, что приводило к заметным коррекциям. Технически бумага часто торгуется “рывками” вокруг отчетности, поэтому краткосрочная тактика обычно строится от уровней после реакции рынка на прогноз менеджмента.

Отраслевой прогноз

По данным J.P. Morgan, в 2025 году объем рынка онлайн-рекламы в США достиг \$280 млрд, показав годовой рост на 13%, а доля цифровых каналов в общих рекламных расходах приблизилась к 78%. Глобальные отраслевые прогнозы ожидают, что вплоть до 2030 года CAGR будет стабильно удерживаться в двузначном диапазоне (около 11–15%) благодаря активному внедрению ИИ и расширению мобильных платформ.

Инвестиционные драйверы

Положительные перспективы роста глобального и американского рынка онлайн-рекламы

Рынок онлайн-рекламы сохраняет устойчивые перспективы роста на фоне структурных изменений в предпочтениях рекламодателей, технологических сдвигов и ослабления позиций отдельных крупных игроков. Согласно отчету J.P. Morgan, объем рынка онлайн-рекламы в США в 2025 году достиг \$280 млрд, что соответствует годовому росту на уровне 13%. Среднегодовой темп роста (CAGR) с 2024 по 2026 год оценивается в пределах 9%, при этом доля цифровой рекламы в совокупных рекламных расходах в США достигает почти 78%. Несмотря на замедление темпов роста в отдельных зрелых сегментах, общее направление остается позитивным — за счёт смещения бюджетов в сторону новых форматов.

Усиление позиций за счёт Google и META

Google продолжает сталкиваться с рядом структурных и репутационных вызовов в сегменте онлайн-рекламы, что оказывает давление на его рыночные позиции. Ситуация усугубилась после обнародования летом 2023 года нарушений, связанных с рекламным форматом TrueView, завершения антимонопольного расследования Министерства юстиции США в сентябре 2024 года, а также закрытия коллективного иска со стороны рекламодателей в марте 2025 года. По нашему мнению, совокупность этих событий является ключевым фактором, объясняющим снижение выручки сегмента Google Networks с \$33 млрд в 2022 году до \$30 млрд в 2024 году — на фоне продолжающегося роста цифрового рекламного рынка на 10–12% в год. Прибыль META от рекламы за аналогичный период оставалась стабильной, несмотря на бум e-Commerce и роста всего сегмента. На этом фоне AppLovin демонстрирует уверенное укрепление своих позиций. Компания активно расширяет присутствие в сегментах in-app, web-based и e-commerce-рекламы — именно в тех направлениях, где Google начал терять долю. С 2022 по 2024 год выручка рекламного сегмента компании выросла в три раза — с \$1 млрд до \$3 млрд, что подтверждает релевантность платформы и её адаптивность к изменениям рыночной среды.

| | |
|------------------------------|--|
| Запуск платформы AXON | В первой половине 2026 года компания планирует запустить платформу AXON для автоматизации процессов и борьбу с "утечкой лидов". Ключевым катализатором успеха здесь является решение проблемы потери примерно 43% квалифицированных лидов. Для минимизации этих потерь компания внедряет инструмент автоматизированного создания видеорекламы на базе ИИ, что позволит рекламодателям значительно быстрее и эффективнее запускать свои кампании. |
|------------------------------|--|

Ключевые риски

| | |
|---|--|
| Регуляторные и репутационные риски вокруг данных и практик рекламы | Любые ограничения на сбор/использование данных или претензии регуляторов могут ударить по темпам роста и качеству таргетированной рекламы. |
| Рост конкуренции | Давление со стороны больших платформ и новых решений на базе ИИ может ухудшить экономику рекламных кампаний и замедлить рост. |
| Риск переоцененности | При высоких ожиданиях даже небольшое ухудшение прогноза/маржи способно вызвать резкую переоценку акций. |
| Концентрация на рекламном бизнесе | Компания сама подчеркивает, что "ядро компании" — рекламный сегмент. Любая цикличность рекламных бюджетов напрямую влияет на выручку. |



АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2026 г., все права защищены