

Welcome To The World Of STOCKS!

Актанов Амир
24.11.2025

a.aktanov@halykfinance.kz



Обзор компании Alibaba Group Holdings (BABA)

Сектор	Вторичные товары
Отрасль	Онлайн-ритейл
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US01609W1027
Валюта	CNY
Капитализация, \$ млрд	383,5
Ср. еж. объем торгов, млн	3 145,7
Бета акции, х	0,9
Максимальная цена за 52 недели	192,7
Минимальная цена за 52 недели	79,4
Дата следующей отчетности	25.11.2025
Кред. рейтинги за посл. 12 мес.	Нет рейтингов

Текущая цена: \$160,7

Потенциал

19,0%

Целевая цена: \$191

(3 месяца)

Фин. показатели - Bloomberg (Ист.)	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, млрд CNY	941,2	996,3	1 000,8	1 038,9	1 151,8
EBITDA, млрд CNY	168,6	193,8	182	158,6	222,6
Чист. При., млрд CNY	79,7	129,5	148,3	109,3	145,8
EPS, CNY/акция	31,6	55,1	63,7	45	60,2
Валовая марж-ть, %	38%	40%	41%	42%	42%
Опер. марж-ть, %	12%	14%	14%	10%	14%
EBITDA марж-ть, %	18%	19%	18%	15%	19%
Чистая марж-ть, %	9%	13%	15%	11%	13%
ROA, %	5%	7%	8%	6%	7%
ROE, %	8%	13%	15%	10%	12%

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

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

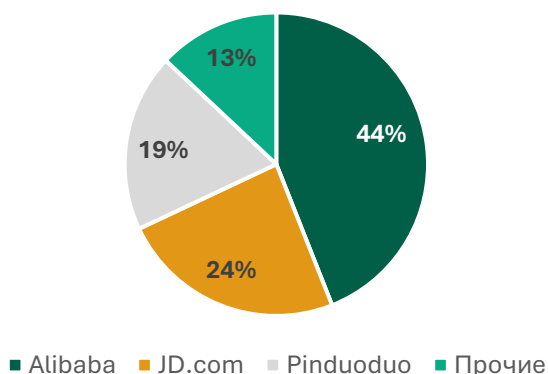
ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

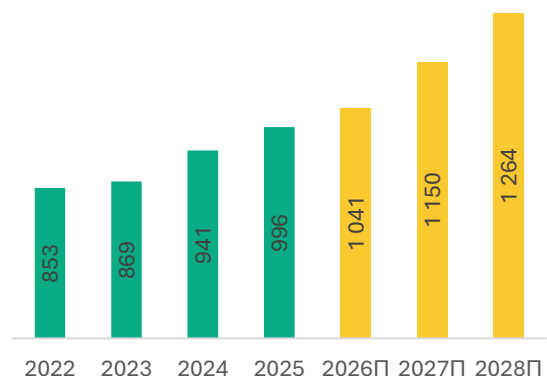
Alibaba Group Holdings — крупнейший в Китае онлайн ритейлер и поставщик облачных вычислений. По объёму товарооборота (GMV) компания является одним из крупнейших игроков мировой отрасли онлайн-коммерции. Несмотря на растущую конкуренцию со стороны других игроков, Alibaba по-прежнему занимает лидирующие позиции в отрасли, контролируя 44% долю многомиллиардного рынка.

В структуру Группы входят популярные интернет-площадки как Taobao.com, Tmall.com, Xinyu, Tmall Mart, 1688.com, Alibaba.com, сервис электронных платежей Alipay, онлайн магазины AliExpress, Trendyol и Lazada ориентированные на зарубежные рынки, логистический сегмент Cainiao, приложение по доставке еды Ele.me, быстрорастущий и перспективный сегмент облачных решений, а также другие сервисы. По размеру рыночной капитализации Alibaba является крупнейшей компанией из Поднебесной, листингованной в США, опережая в сумме такие компании как PDD Holdings, NetEase, JD.com и Baidu.

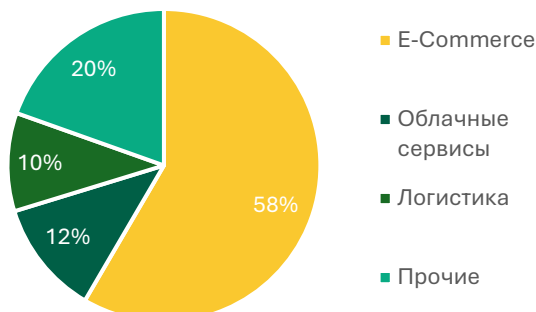
Доля на рынке e-commerce КНР



Доходы, млрд юаней



Структура доходов (2025 г.)



Сильная ликвидная позиция, млрд юаней



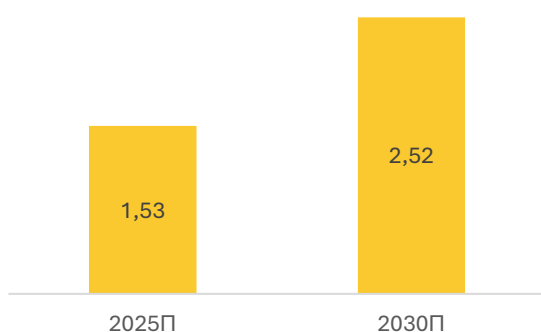
Ключевые сегменты выручки

Облачные услуги	В условиях естественного замедления темпов роста доходов направления e-commerce на локальном рынке, Alibaba активно развивает другие направления. Визитной карточкой компании выступает облачный сегмент, который генерирует порядка 12% от всей выручки компании и доля направления способна увеличиваться в будущем. В эпоху развития инвестиционного интеллекта всё больше предприятий инвестируют в программное обеспечение AI и это естественным образом позитивно отражается на облачных доходах Alibaba. Так, к примеру по итогам фискального 2025 года (завершается в конце марта) доходы облачного направления превысили 118 млрд юаней и в годовом выражении повысились на 11%. При этом в следующие года эксперты прогнозируют значительное расширение темпов роста облачного сегмента и роста его влияния в структуре доходов Alibaba. Таким образом, именно направление Cloud способно стать золотой жилой для компании.
E-Commerce (внутренний рынок)	Отрасль электронной торговли формирует более 45% от всей выручки Alibaba и в основном представлена доходами, получаемые от популярных торговых площадок Taobao, Tmall Group и маркетплейсов для оптовых покупок 1688.com. Доходы на внутреннем рынке e-commerce по итогам фискального 2025 года (завершается в конце марта) сложились на уровне 449,8 млрд юаней, что на 3,4% выше, чем годом ранее. Основным источником выручки на маркетплейсах являются доходы, получаемые от рекламной выручки и маркетинговых услуг. В условиях высокой конкурентной среды продавцы платят Alibaba за возможность оказаться на верхних строчках результатов поиска, что увеличивает шансы последних остаться замеченными и увеличить свои продажи. Кроме того, Alibaba получает выручку за счёт продвижения программ членства, или мембершипов (программа членства предоставляющие покупателю разные преимущества), а также взимает на некоторых платформах комиссию за успешные продажи.
E-Commerce (зарубежные рынки)	Alibaba активно развивает международное присутствие. На зарубежных рынках компания представлена маркетплейсами AliExpress, Trendyol и Lazada. Компания не раскрывает выручку каждой онлайн-площадки, но растущие доходы международного сегмента сигнализируют о сохраняющейся экспансии зарубежного бизнеса Alibaba, несмотря на усиление протекционизма в мире. По оценкам экспертов основными регионами сбыта AliExpress является Южная Корея, Бразилия, страны Персидского залива и Европа. В международном сегменте Alibaba также представлена маркетплейсом Trendyol, осуществляющий деятельность в Турции и также в странах Персидского залива. По данным Euromonitor по

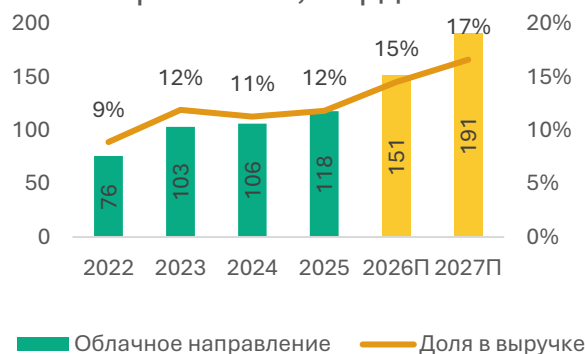
объёму товарооборота (GMV) Trendyol в прошлом году являлся крупнейшим маркетплейсом Турции.

В Юго-Восточной Азии компания представлена через сингапурскую площадку Lazada, которая помимо Сингапура осуществляет деятельность в других странах региона, а именно в Индонезии, Малайзии, Филиппинах, Таиланде и во Вьетнаме. Показатель MAU (Monthly Active Users) маркетплейса, отражающий число покупателей, совершивших как минимум одну покупку в течение месяца, по состоянию на январь 2025 года составил 160 млн. При этом Lazada выражает амбиции дальнейшего увеличения проникновения бизнеса компании в другие регионы. Аналитики связывают возможные будущие успехи Alibaba с дальнейшей экспансией бизнеса Lazada и облачного направления.

Объём рынка e-commerce
КНР, трлн \$



Доходы облачного
направления, млрд юаней



ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

ОПУ, млрд CNY	2024	2025	3M25	3M26	3M26/3M25
Выручка	941,1	996,3	243,2	247,7	1,8%
Себестоимость	-586,3	-598,3	-146,1	-136,4	-6,6%
Валовая прибыль	354,9	398,1	97,1	111,2	14,5%
Операционные расходы	-157,1	-188,3	-42,8	-60,8	41,4%
Расходы на R&D	-52,3	-57,2	-13,4	-15	12,2%
Прочие доходы (расходы)	-6,7	-1	-1,8	-0,7	-63,3%
Операционная прибыль	138,7	151,7	39,1	35	-10,6%
Чистый процентный доход	-7,9	11,1	-2	14,9	-780,9%
Неоперационные расходы	-36,9	-1,5	-2,9	1,4	-147,6%
Налог на прибыль	-22,5	-35,4	-10,1	-8,9	-11,9%
Чистая прибыль	71,3	126	24	42,4	76,4%
Прибыль на акцию	31,6	55,1	10	18,6	84,9%

ОДДС, млрд CNY	2024	2025	3M2025	3M2026	3M26/3M25
Опер. денежный поток	182,6	163,5	33,6	20,7	-38,5%
Инвест. денежный поток	-21,8	-185,4	-35,8	18,3	-
Фин. денежный поток	-32,1	-86	-11,9	-38,6	223,6%
Свободный денежный поток	-108,2	-76,2	-19,6	-2,7	-86,1%

Маржинальность, %	2024	2025	3M2025	3M2026
Валовая марж-ть	37,7%	40,0%	39,9%	44,9%
Операционная марж-ть	14,7%	15,2%	16,1%	14,1%
Чистая марж-ть	7,6%	12,6%	9,9%	17,1%

Балансовый отчет, млрд CNY	2024	2025	3M25	3M26	3M26/25
Денежные средства	571,0	428,1	448,9	416,4	-2,7%
Дебиторская задолженность	68,9	76,1	-	-	-
Запасы	25,5	18,9	-	-	-
Основные средства	262,1	242,6	194,2	220,8	-9,0%
Долгосрочные инвестиции	424,1	567,0	534,8	571,2	0,7%
Гудвилл и НМА	286,6	276,4	285,0	275,7	-0,3%
Активы	1 764,8	1 804,2	1 785,1	1 847,1	2,4%
Кредиторская задолженность	262,1	242,6	194,2	220,8	-
Начисленные расходы	424,1	567,0	534,8	571,2	844,5%
Незаработанная выручка	286,6	276,4	285,0	275,7	72,3%
Долг	141,8	208,1	178,0	207,5	-0,3%
Обязательства	652,2	714,1	731,7	753,8	5,6%
Доп. оплаченный капитал	398,0	381,4	381,5	386,6	1,4%
Нераспределенная прибыль	612,6	661,4	579,8	663,5	0,3%
Прочие компоненты капитала	-24,1	-32,9	-23,2	-36,4	10,6%
Миноритарный интерес	126,1	80,2	115,3	79,6	-0,7%
Капитал	1 112,6	1 090,1	1 053,4	1 093,3	0,3%

Пояснение к отчетности

Компания опубликовала отчётность за первый квартал фискального 2026 года в конце августа 2025 года. Квартальная прибыль превысила прогнозные оценки экспертов, тогда как выручка не дотянула до ожиданий. Позитивную реакцию среди инвесторов обеспечили результаты облачного сегмента, которые вызвали ралли котировок компании на 13% сразу после выхода квартального отчёта.

Доходы облачного сегмента ускорили темпы роста и повысились на 26% до 33,4 млрд юаней. Сильные результаты направления убедили инвесторов в перспективах Alibaba, и компания вместе с другими крупнейшими облачными провайдерами (Amazon, Microsoft и Google) стянула на себя основное инвестиционное внимание на фоне ожидаемого роста спроса на облачные вычисления в условиях активного развития искусственного интеллекта.

Хочется отметить, что основные провайдеры облачных услуг, другие технологические гиганты США также зафиксировали двузначные темпы роста выручки облачного направления. Так, к примеру доходы подразделения Google Cloud повысились в третьем квартале на 34%, а выручка Microsoft Azure сразу на 40%.

Помимо облачного направления инвесторы высоко оценивают инвестиции Alibaba в искусственный интеллект, где компания пытается занять свою нишу и стать крупным игроком. Alibaba занимается разработкой и запуском ИИ моделей.



ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит., млрд\$	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/ EBITDA	P/ FCF	P/S	ROE	ROA
BABA	383,5	24,0	16,9	1,8	8,8	2,7	2,6	15%	8,1%
JD	42,2	9,5	8,3	5,9	3,7	1,3	0,2	14%	4,7%
VIPS	9,8	10,2	7,6	1,9	2,4	1,6	0,6	18%	9,6%
PDD	161,1	11,6	9,2	1,2	6,2	2,9	2,7	31%	18,9%
CPNG	50,3	167,9	50,9	-	24,4	10,6	1,5	9%	2,2%
AMZN	2 419,0	33,8	23,9	1,4	17,8	6,5	3,5	24%	11,7%

Текущая цена: \$160,7

Потенциал

Целевая цена: \$191

(3 месяца)

19,0%



Технический анализ

Котировки Alibaba скорректировались на 20% от ноябрьских максимумов, что тем самым создает возможности для приобретения акций компании с дисконтом. Акции компании по-прежнему торгуются выше 200-дневной скользящей средней (SMA), что указывает о преобладании «бычьего сентимента» в отношении гиганта электронной коммерции Китая.

Несмотря на сложные отношения Пекина и Вашингтона, акции компании выросли на 82% с начала года и по-прежнему сохраняют инвестиционный потенциал. Средняя целевая цена по Alibaba превышает \$200 за акцию, что к текущим ценам подразумевает 30%-ный потенциал роста. Ближайшим катализатором всплеска волатильности по акциям компании выступит отчётность за второй квартал фискального 2026 года, которая будет опубликована 25 ноября до открытия рынка. Предыдущий отчёт стал драйвером однодневного роста котировок Alibaba на 13%.

Отраслевой прогноз

Котировки Alibaba скорректировались на 20% от ноябрьских максимумов, что тем самым создает возможности для приобретения акций компании с дисконтом. Акции компании по-прежнему торгуются выше 200-дневной скользящей средней (SMA), что

указывает о преобладании «бычьего сентимента» в отношении гиганта электронной коммерции Китая.

Несмотря на сложные отношения Пекина и Вашингтона, акции компании выросли на 82% с начала года и по-прежнему сохраняют инвестиционный потенциал. Средняя целевая цена по Alibaba превышает \$200 за акцию, что к текущим ценам подразумевает 30%-ный потенциал роста. Ближайшим катализатором всплеска волатильности по акциям компании выступит отчётность за второй квартал фискального 2026 года, которая будет опубликована 25 ноября до открытия рынка. Предыдущий отчёт стал драйвером однодневного роста котировок Alibaba на 13%.

Инвестиционные драйверы

Облачный сегмент	Alibaba является крупнейшим провайдером облачных вычислений в Китае и во всём Азиатско-Тихоокеанском регионе, занимая на мировом рынке Cloud четвертую строчку с долей в 4%. Несмотря на значительное отставание от американских гигантов Amazon (30%), Microsoft (20%) и Google (13%) компания сфокусирована на дальнейшем росте данного сегмента и рассматривает его как ключевой драйвер будущего успеха Alibaba. В мае компания заявила, что инвестиции Alibaba в облачную инфраструктуру для ИИ в следующие три года превысят общий объем вложений за последние десять лет. На сегодняшний день облачный сегмент является самым быстрорастущим направлением компании, а его выручка в фискальном 2025 года (завершается в конце марта) выросла на 11% и превысила 118 млрд юаней. По итогам фискального 2026 года (завершается в конце марта 2026 года) аналитики прогнозируют ускорение положительной динамики роста облачного направления до 151,5 млрд юаней (+28,3%), с перспективой расширения до 191,3 млрд юаней (+26,3%) по итогам фискального 2027 года. Таким образом, доля сегмента может увеличиться с текущих 11,8% до 14,6% и 16,6% соответственно в фискальных 2026–2027 гг.
Растущая отрасль интернет-продаж	По данным британской консалтинговой компании Global Data, совокупный среднегодовой темп роста (CAGR) рынка электронной коммерции Китая в период 2024–2028 гг составит 9,9% и достигнет 25,4 трлн юаней (\$3,6 трлн) к 2028 году. Бенефициарами роста рынка электронной коммерции выступают крупнейшие онлайн-ритейлеры страны.
Лидерство	По оценкам исследовательской организации Yinma Data Research Alibaba на рынке e-commerce Поднебесной продолжает занимать лидирующее положение с долей в 44%. За ней следуют другие онлайн-ритейлеры Поднебесной, а именно JD.com и Pinduoduo, чья доля рынка составляет 24% и 19% соответственно. Все три компании имеют листинг в США. С начала года котировки Alibaba прибавили 82%, в то время как JD.com (-17%) и Pinduoduo (+17%) показали разнонаправленную динамику.

Дивиденды и обратный выкуп	В рамках программы обратно выкупа акций в фискальном 2025 году (завершается в конце марта) компания вернула акционерам более 115,7 млрд юаней (\$16,3 млрд по текущему курсу USDCNY). Из них большая часть направленных средств или 86,7 млрд юаней (\$12,2 млрд) пришлась на покупки бумаг с рынка и 29,1 млрд юаней на выплаченные дивиденды (\$4,1 млрд).
-----------------------------------	--

Ключевые риски

Коррекция на рынке	Коррекция на рынке акций США, произошедшая в феврале-апреле текущего года (с 19 февраля по 08 апреля) не могла бесследно отразиться на котировках компании. В результате при снижении индекса S&P 500 более чем на 19% за данный период, акции Alibaba скорректировались немногим большими темпами (-21%). Таким образом, новый виток падения рынков может затронуть и Alibaba.
Торговые войны	Несмотря на впечатляющие темпы роста с начала года (+90%), риски эскалации торговой напряженности между Вашингтоном и Пекином могут негативно сказаться на акциях компании. Однако следует отметить, что Alibaba не имеет значимой доли выручки в США, и, по сравнению с прошлым, Китай адаптировался к новым реалиям. По оценкам Goldman Sachs, американские тарифы не окажут критически негативного влияния на продажи, поскольку доля экспорта китайских товаров в США снизилась до 4%.
Усиление конкуренции	Хотя котировки Alibaba показали высокие темпы роста с начала года, что отражает доверие инвесторов к гиганту электронной коммерции Китая, растущая конкуренция со стороны других игроков отрасли может оказать давление на сегмент e-commerce. Основными конкурентами компании являются Pinduoduo, JD.com, Vipshop Holdings и сервис доставки еды Meituan.



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».

© 2025 г., все права защищены