

Welcome To The World Of STOCKS!

Актанов Амир
27.07.2026

a.aktanov@halykfinance.kz



Обзор компании DoorDash (DASH)

Сектор	Потребительские товары
Отрасль	Интернет-ритейл
Торговая площадка	NASDAQ
ISIN	US25809K1051
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация (\$ млрд)	75.3
Средний ежедневный объем торгов (млн)	4.84
Бета акции, (x)	1.79
Максимальная цена за 52 недели, \$	285.5
Минимальная цена за 52 недели, \$	143.3
Дата следующей отчетности	05.08.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	Отсутствуют кредитные рейтинги

Текущая цена: \$172.9

Потенциал

+15.0%

Целевая цена: \$198.8

(3 месяца)

Финансовые показатели - Bloomberg (Ист.)

	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, \$млн	10 722	13 717	14 721	17 594	21 215
EBITDA, \$млн	295	1 218	1 350	3 606	4 809
Чистая прибыль, \$млн	123	935	926	2 518	3 497
DPS, \$/акцию	0.29	2.13	2.10	5.57	7.77
Валовая марж-ть	49.4%	51.8%	51.8%	51.2%	51.8%
Опер. марж-ть	0.5%	6.1%	6.0%	5.9%	9.7%
EBITDA марж-ть	2.8%	8.9%	9.2%	20.5%	22.7%
Чистая марж-ть	1.1%	6.8%	6.3%	14.3%	16.5%
ROA	1.0%	5.8%	5.6%	15.1%	21.0%
ROE	1.8%	12.8%	10.0%	27.1%	37.6%

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

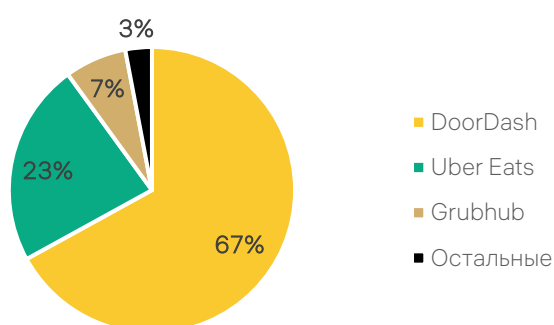
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

Описание компании

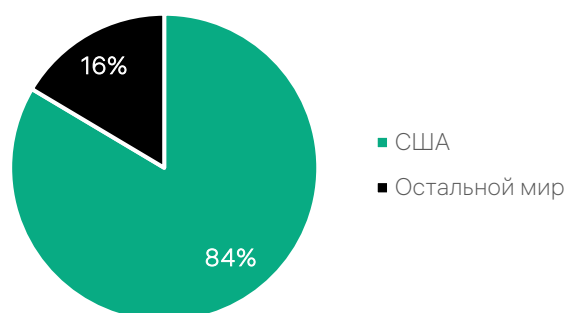
DoorDash — крупнейшая американская платформа для доставки еды, продуктов и товаров, занимающая лидирующее положение на рынке США. Компания осуществляет деятельность в более чем 40 странах мира, соединяя клиентов, рестораны, магазины и курьеров (именуемых Dashers). В конце 2025 года количество активных пользователей платформы перевалило за 56 млн, а число владельцев платных подписок DashPass, Wolt+ и Deliveroo Plus превысило 35 млн.

Компания была основана студентами Стэнфордского университета в 2013 году и изначально носила название Palo Alto Delivery. В 2015 году она была переименована в DoorDash, а IPO состоялось в декабре 2020 года. Из перспективного стартапа бизнес трансформировался в лидера рынка доставки с годовой выручкой в \$17.6 млрд (прогноз на 2026 год) и рыночной капитализацией в \$75.3 млрд. Штаб-квартира DoorDash находится в Сан-Франциско, штат Калифорния.

Доля на рынке США



География выручки



Бизнес компании

DoorDash является самым популярным сервисом доставки еды, продуктов, товаров из кафе, ресторанов и магазинов. Компания контролирует 67% рынка доставки США, значительно опережая своих основных конкурентов — Uber Eats с долей 23% и Grubhub с долей 7%. Выручка компании стабильно растёт двузначными темпами, и главным источником доходов DoorDash являются комиссионные доходы и сборы, которые компания взимает со всех участников экосистемы (продавцы, покупатели и косвенно с курьеров).

Как и Amazon, Uber и другие платформы, предоставляющие услуги доставки, DoorDash также генерирует часть доходов за счёт платных подписок (DashPass и Wolt+). Именно они мотивируют потребителей делать заказы чаще и на большие суммы. Пользователи ежемесячно оплачивают фиксированную стоимость подписки и получают возможность оформлять заказы без комиссии за доставку.

На конец прошлого года из 56 млн активных клиентов, 35 млн являлись пользователями экосистемы DoorDash. Пользовательская база компании стабильно растёт, равно как и численность платных подписчиков. Уровень вовлечённости

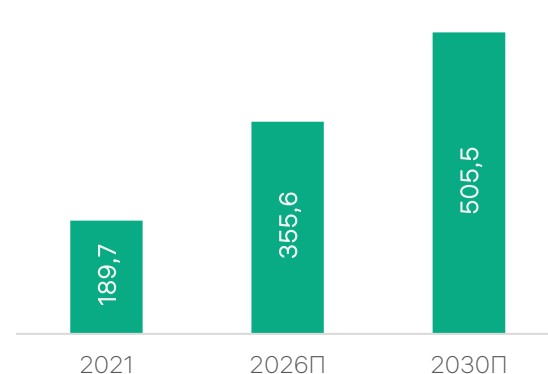
аудитории также увеличился, отражая рост лояльности к экосистеме DoorDash. Доля платных подписчиков среди активных клиентов увеличилась с 40% в 2021 году до 63% в 2025 году.

Рисунок 1. Растущая клиентская база, млн



Рисунок 2. Мировой рынок доставки еды, млрд \$

CAGR 2025-2030 9.4%



Источник: DoorDash, Grand View Research

Расширение рынка доставки еды

По данным исследовательской организации Grand View Research, мировой рынок доставки еды к 2030 году превысит \$500 млрд по сравнению с \$356 млрд в 2026 году. Среднегодовой темп роста (CAGR) индустрии в период 2025–2030 гг по оценкам экспертов составит 9.4%, а более широкая оценка рынка, включающая также доставку продуктов, предполагает расширение рынка к 2034 году до \$729 млрд.

В региональном разрезе главными рынками являются Азиатско-Тихоокеанский регион и Северная Америка. Они занимают 38% и 29% глобальной индустрии доставки, что суммарно составляет две трети всех мировых затрат. Эксперты отмечают, что именно развитие и рост популярности экосистемы DoorDash служат основным драйвером расширения североамериканского рынка доставки еды.

В качестве драйверов расширения рынка аналитики выделяют следующие факторы:

- **Рост уровня проникновения смартфонов и интернета.** Всё большее людей начинают пользоваться цифровыми платформами доставки еды. Об этом свидетельствует не только глобальное расширение рынка, но и операционные показатели профильных сервисов (валовой объем бронирований, количество заказов, активная клиентская база и другие метрики). На сегодняшний день уровень проникновения смартфонов в мире составляет около 70%, при этом в развитых странах данный показатель превышает 90%.
- **Мульти-категорийность (диверсификация заказов).** Крупнейшие сервисы доставки еды как DoorDash и Uber Eats развивают не только направление доставки еды, но и предлагают клиентам возможность заказать продукты,

цветы и другие категории товаров. Это является «попутным ветром» развития отрасли.

- **Развитие облачных кухонь (Dark Kitchens).** Аналитики отмечают активное развитие формата облачных кухонь — ресторанов без залов для гостей, которые работают исключительно на доставку. Такая бизнес-модель позволяет существенно снизить операционные издержки по сравнению с традиционными ресторанами и кафе.
- **Развитие подписочных моделей.** Сервисы подписки зарекомендовали себя как успешная бизнес-модель, которая не только генерирует стабильные денежные потоки, но и повышают клиентскую лояльность. Успешными примерами программ членства являются Amazon Prime и Uber One. Наличие у DoorDash собственного сервиса DashPass (35 млн активных пользователей) даёт клиентам ряд преимуществ. Среди них бесплатная доставка, сниженный сервисный сбор, кэшбэк, эксклюзивные скидки, подписка на стриминг (только для США), а также ряд других бонусов и предложений.

Пояснение к отчетности за январь-март 2026 года

В мае DoorDash представила смешанные финансовые результаты. Доходы компании в первом квартале 2026 года выросли на 33.1% до \$4.04 млрд, но оказались ниже консенсус-прогноза аналитиков в \$4.15 млрд. Менеджмент объяснил недобор по выручке зимними штормами в США в начале года. Между тем чистая прибыль на акцию по стандарту GAAP, хоть и снизилась с \$0.46 до \$0.42, всё же превзошла ожидания рынка в \$0.37. Несмотря на смешанные результаты, инвесторы позитивно отреагировали на отчётность. По итогам дня котировки DoorDash выросли на 2% и сохранили позитивную динамику в последующие дни.

Операционные показатели в полной мере отражают экспансию бизнеса компании. Объём заказов на маркетплейсе (GMV) вырос на 37% до \$31.6 млрд, а общее число выполненных заказов достигло 933 млн (+27%). Рост GMV во многом был связан с интеграцией британского сервиса Deliveroo, показавшего самый сильный прирост за последние четыре года.

Несмотря на стремительный рост цен на энергоносители в текущем году (DoorDash компенсирует курьерам затраты на бензин), компания подтвердила, что маржинальность по EBITDA в 2026 году будет выше, чем годом ранее. Скорректированная EBITDA во втором квартале ожидается на уровне \$770–\$870 млн.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

ОПИУ, млн \$	2024	2025	3М25	3М26	3М26/25
Выручка	10 722	13 717	3 032	4 036	33.1%
Себестоимость	5 423	6 608	1 499	1 992	32.9%
Валовая прибыль	5 299	7 109	1 533	2 044	33.3%
Административные расходы	3 512	4 086	901	1 165	29.3%
Расходы на R&D	1 166	1 430	306	398	30.1%
Износ и амортизация	561	747	152	269	77.0%
Прочие операционные расходы	8	5	2	-	-
Операционная прибыль	52	841	172	212	23.3%
Чистый % доход (расход)	199	211	49	34	-30.6%
Прочие доходы (расходы)	-95	-113	-23	-55	139.1%
Доналоговая прибыль	156	939	198	191	-3.5%
Налог на прибыль	39	7	6	8	33.3%
Миноритарии	6	3	1	1	0.0%
Чистая прибыль	123	935	193	184	-4.7%
Прибыль на акцию	0.3	2.19	0.46	0.42	-8.7%

ОДС, млн \$	2023	2024	2025	LTM	LTM / 2025
Операционный денежный поток	1 673	2 132	2 431	2 390	-1.7%
Инвестиционный денежный поток	-342	-444	-4 391	-4 329	-1.4%
в т.ч. капитальные затраты	-123	-104	-257	-240	-6.6%
Финансовый денежный поток	-752	-204	2 360	2 184	-7.5%
Валютные корректировки	5	-35	60	23	-61.7%
Изменение денежных средств	584	1 449	460	268	-41.7%
Свободный денежный поток	1 550	2 028	2 174	2 150	-1.1%

Балансовый отчет, млн \$	2023	2024	2025	3М26	3М26/ 2025
Денежные средства	4 078	5 341	5 506	5 533	0.5%
Дебиторская задолженность	533	865	1 387	1 237	-10.8%
Предоплаченные расходы	474	237	414	413	-0.2%
Прочие оборотные активы	512	943	1 336	1 409	5.5%
Текущие активы	5 597	7 386	8 643	8 592	-0.6%
Основные средства	1 148	1 167	1 504	1 579	5.0%
Долгосрочные инвестиции	583	835	874	887	1.5%
Гудвилл и НМА	3 091	2 825	7 779	7 617	-2.1%
Прочие внеоборотные активы	420	632	859	1 036	20.6%
Долгосрочные активы	5 242	5 459	11 016	11 119	0.9%
Активы	10 839	12 845	19 659	19 711	0.3%
Кредиторская задолженность	216	321	397	268	-32.5%
Начисленные расходы	1 446	1 974	2 375	2 659	12.0%
Незаработанная выручка	308	396	547	538	-1.6%
Прочие текущие обязательства	1 440	1 747	2 828	2 561	-9.4%
Текущие обязательства	3 410	4 438	6 147	6 026	-2.0%
Долгосрочный долг	-	-	2 724	2 725	0.0%
Долгосрочный лизинг	454	468	461	457	-0.9%
Прочие долгосрочные обязат.	162	129	281	293	4.3%

Долгосрочные обязательства	616	597	3 466	3 475	0.3%
Обязательства	4 026	5 035	9 613	9 501	-1.2%
Дополнительный оплаченный капитал	11 887	13 165	14 092	14 379	2.0%
Нераспределенная прибыль	-5 154	-5 255	-4 320	-4 298	-0.5%
Прочие компоненты капитала	73	-107	261	117	-55.2%
Миноритарный интерес	7	7	13	12	-7.7%
Собственный капитал	6 813	7 810	10 046	10 210	1.6%
Капитал и обязательства	10 839	12 845	19 659	19 711	0.3%

Маржинальность (%)	2023	2024	2025	3М2026
Валовая марж-ть	48.2%	49.4%	51.8%	50.6%
Операционная марж-ть	-6.7%	0.5%	6.1%	5.3%
Чистая марж-ть	-6.5%	1.1%	6.8%	4.6%
EBITDA марж-ть	-3.7%	2.8%	8.9%	9.1%
Марж-ть FCF	18.0%	18.9%	15.8%	14.6%

Привлекательные уровни для покупок

С уровня осенних рекордных максимумов акции DoorDash скорректировались почти на 40% и с годовых минимумов восстановились более чем на 20%. Несмотря на ощутимые темпы коррекции, бизнес DoorDash, напротив, стал крупнее, а по итогам деятельности за 2025 год компания продемонстрировала рекордные финансовые и операционные показатели. Текущая коррекция, на наш взгляд, создаёт отличную возможность для покупки акций перспективного и растущего бизнеса с дисконтом.

С июньских минимумов акции компании восстановились более чем на 20% и, согласно консенсус-прогнозу аналитиков, сохраняют двузначный потенциал роста. Мультипликатор EV/S находится ниже средних значений, и, на наш взгляд, акции компании выглядят перепроданными и имеют все шансы продолжить восходящую динамику.

В краткосрочной перспективе импульсом восстановлению может стать Чемпионат Мира 2026 года. Уже сейчас акции популярных сервисов бронирования путешествий и авиаперевозчики демонстрируют более высокие темпы роста, чем широкий рынок. Например, с 11 июня (день старта мундиаля) котировки Booking Holdings, Airbnb и Expedia выросли на 10.5%, 9.3% и 18.7% соответственно, тогда как S&P 500 прибавил лишь 2%.

Высокие темпы роста также показали акции ведущего американского авиаперевозчика Delta Air Lines, которые в июне обновили рекордные максимумы и за данный период прибавили 11.2%. До недавнего падения, котировки DoorDash показали самые высокие темпы роста среди возможных бенефициаров и выросли на 14.5%, отметившись вместе с Expedia лучшими темпами роста.

Как DoorDash может получить импульс от мундиаля?

- 1. Большая клиентская база.** Масштабное спортивное событие такого уровня не может пройти бесследно для экономики США и способно оказать сильное влияние на бизнес ряда компаний. Как уже отмечалось ранее, общая аудитория мундиаля может

составить 5–6 млн человек, что превышает численность населения некоторых стран-участниц турнира. Например, население Боснии и Герцеговины составляет чуть более 3 млн человек, что почти вдвое меньше оптимистичной оценки посещаемости ЧМ.

2. **Рост спроса на доставку еды, продуктов, напитков.** По оценкам экспертов, платформы по онлайн-заказу такси и доставки еды могут получить мощный импульс благодаря наплыву иностранных туристов в США, Мексику и Канаду — страны проведения чемпионата мира. Во время крупных матчей миллионы болельщиков устраивают домашние просмотры. В этой связи аналитики прогнозируют увеличение спроса на доставку еды, продуктов и напитков. DoorDash, как лидер, отрасли способен обратить эффект масштабного спортивного события себе на пользу,

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Компания	Капит., млрд \$	P/E	Forw. P/E	EV/ EBITDA	EV/ Sales	P/S	Profit Margin	ROE	ROA
Lyft	5.4	2.0	14.3	-	0.8	0.8	43.8%	147.8%	39.2%
Delivery Hero	13.3	-	-	16.7	0.7	0.8	-	-	-
Grab Holdings	13.6	38.3	20.5	19.8	2.6	3.8	10.7%	5.8%	3.6%
Nebius Group	47.3	62.7	-	-	54.1	53.8	95.3%	14.5%	5.9%
Uber Technologies	134.2	16.4	14.7	18.8	2.6	2.5	15.9%	36.6%	15.2%
DoorDash	75.3	82.4	38.5	41.7	5.0	5.1	6.3%	10.0%	5.6%
Среднее	-	40.4	22.0	24.2	10.9	11.2	41.4%	51.2%	15.9%
Медиана	-	38.3	17.6	19.3	2.6	3.2	29.9%	25.5%	10.5%

Текущая цена: \$172.9
Целевая цена: \$198.8
Стоп-лосс цена: \$138.2

Потенциал
(3 месяца)

+15.0%

Источник: Finviz, Bloomberg



Технический анализ

Несмотря на двузначные темпы восстановления с июньских минимумов, акции сервиса в последние торговые дни упали более чем на 9%. Среднесрочный тренд остаётся восходящим. Акции компании торгуются выше 50-дневной простой скользящей средней (SMA) и пробой ближайшего сопротивления (уровень \$175.5-176.3) открывает путь к новым вызовам.

Технический анализ указывает на важнейший уровень сопротивления (\$189-197). В первой половине июля котировки DoorDash торговались у границ \$200 за акцию, однако не смогли закрепиться на достигнутых высотах. Пробой уровня \$197 и закрепление цен выше подтвердят выход из нисходящего канала. На сегодняшний день котировки DoorDash упёрлись в сильное сопротивление, поэтому покупка акций «лесенкой» с подтверждением пробоя 200-дневной SMA (\$197) на объёмах видится нам разумной стратегией. На следующей неделе, 5 августа компания опубликует отчётность за второй квартал.

Инвестиционные драйверы

**Рекордные
операционные
метрики**

Операционные метрики DoorDash продолжают расти двузначными темпами и в прошлом году обновили рекордные значения. Валовой объём операций на маркетплейсе DoorDash в 2025 году превысил \$102 млрд (+27% г/г), а за последние пять лет он рос в среднем на 25% ежегодно. Компания стремится трансформировать сервис доставки в супер-приложение (Super App), развивая собственную экосистему.

Доля подписчиков сервиса растёт среди активных пользователей приложения, отражая рост лояльности клиентской базы. На рынке США компания занимает первое место с долей 67%, опережая Uber Eats и Grubhub, которые контролируют 23% и 7% рынка доставки соответственно.

В прошлом году количество активных пользователей (MAUs) выросло сразу на треть — до 56 млн человек, из которых 35 млн являются подписчиками. Данный рост был обеспечен ростом популярности сервиса, а также интеграцией финского сервиса Wolt и приобретением британского Deliveroo в октябре 2025 года. Об этих сделках и о том, какие выгоды извлечёт DoorDash, мы расскажем ниже.

**Экспансия
бизнеса**

Экспансия бизнеса в другие страны увеличивает глобальное присутствие DoorDash на быстрорастущем рынке доставки. В 2022 году компания закрыла громкую сделку по приобретению финского конкурента Wolt. Эта покупка позволила американскому гиганту превратиться в глобального игрока в секторе quick-commerce и расширить свое присутствие в Европе и Азии. Стоимость сделки составила \$8.1 млрд, а полная интеграция бизнеса завершилась в 2025 году.

DoorDash не стала менять узнаваемую айдентику Wolt и сохранила успешный бренд, который продолжает развиваться под собственным именем. Компания удерживает сильные позиции в странах Балтии и Скандинавии, а также в Центральной и Восточной Европе. Кроме того, Wolt лидирует в Германии, Средиземноморье, Южной Европе, на Кавказе и в Центральной Азии.

В прошлом году DoorDash продолжила экспансию в Европе, завершив сделку по приобретению британского сервиса Deliveroo за 2.9 млрд фунтов стерлингов, а также румынской компании Tazz, полностью интегрировав эти активы в свою сеть. В результате точечных покупок DoorDash теперь контролирует 21% европейского рынка доставки и 27% рынка Великобритании.

	На долю международных продаж приходится 16,4% выручки компании, и за счёт опережающих темпов роста международного направления эта доля может составить 20.9% в 2027 году. В абсолютном выражении международная выручка в 2026 году превысит \$3.5 млрд (+56% г/г) и по оценкам экспертов увеличится до \$4.4 млрд (+25% г/г) в следующем году.
Двузначные темпы роста выручки	Как и операционные показатели, доходы компании стабильно растут двузначными темпами и, по оценкам аналитиков, сохраняют эту динамику в будущем. За последние пять лет CAGR выручки составил 29.4%. В прошлом году доходы DoorDash выросли до \$13.7 млрд (+27.9% г/г), а в 2026 году, по оценкам экспертов, увеличатся до \$17.6 млрд (+28.3% г/г) и превысят \$21.2 млрд (+20.6% г/г) в следующем году.
Расширение прибыли	До недавнего времени деятельность DoorDash оставалась убыточной, но в 2024 году случился перелом, и компания получила первую чистую прибыль, которая составила \$123 млн. В 2025 году прибыль выросла до \$935 млн и, по оценкам экспертов, превысит \$2.5 млрд уже в этом году. В 2027–2028 гг. аналитики прогнозируют её увеличение до \$3.5 млрд и \$4.7 млрд, а маржинальность чистой прибыли за этот период может достигнуть 16.5% и 18.8% соответственно.

Ключевые риски

Регуляторные риски	Бизнес DoorDash критически зависит от курьеров. Как и в случае с Uber Technologies, перманентная угроза признания курьеров штатными сотрудниками, а не независимыми подрядчиками, способна полностью изменить бизнес-модель компании. Трансформация классификации курьеров (Dashers) может привести к тому, что компания будет вынуждена трудоустраивать их в штат. Это повлечёт за собой рост расходов компании (льготы, минимальная оплата труда, медицинская страховка, обязательные отпуска и т. д.). В случае реализации этих рисков операционные расходы могут увеличиться на 30% и спровоцировать не только падение маржинальности, но и убытки.
Высокие рыночные мультипликаторы	Несмотря на высокие темпы роста прибыли в текущем году, форвардное значение мультипликатора P/E превышает 38.5x, что значительно выше, чем у Uber Technologies на уровне 14.7x. При такой высокой оценке признаки замедления темпов роста бизнеса DoorDash могут спровоцировать новые распродажи по акциям компании. Бумагам компании в целом свойственна высокая волатильность. Показатель Beta составляет 1.8x.



Предупреждение о рисках инвестировании в акции:

Инвестиции в акции связаны с риском возникновения убытков вследствие изменения рыночной стоимости ценных бумаг, финансового состояния эмитента и факторов. Доходность по акциям не гарантируется. Прошлые результаты инвестирования не определяют доходность в будущем.

Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками

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».