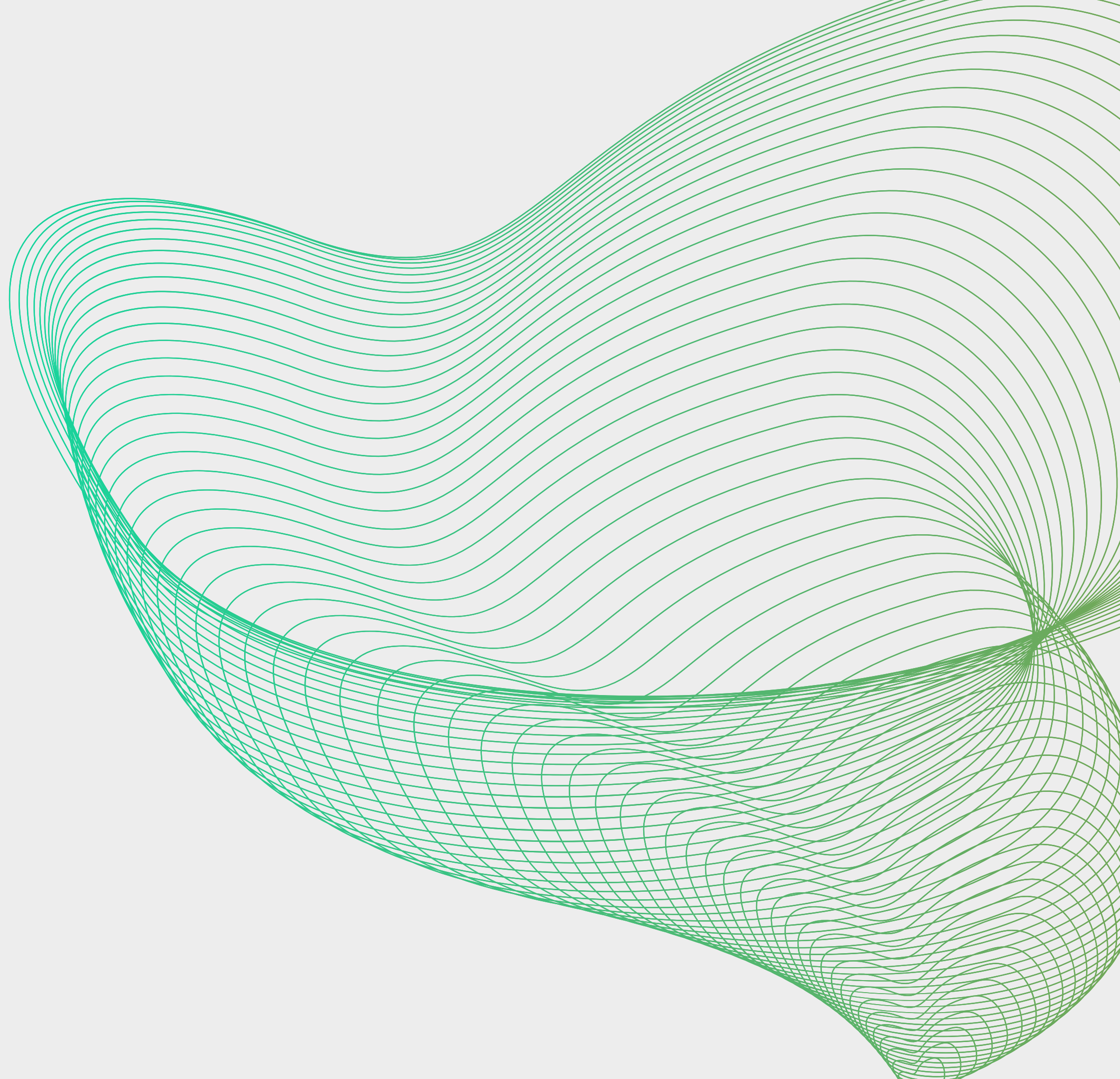




Expedia Group



Торговая идея

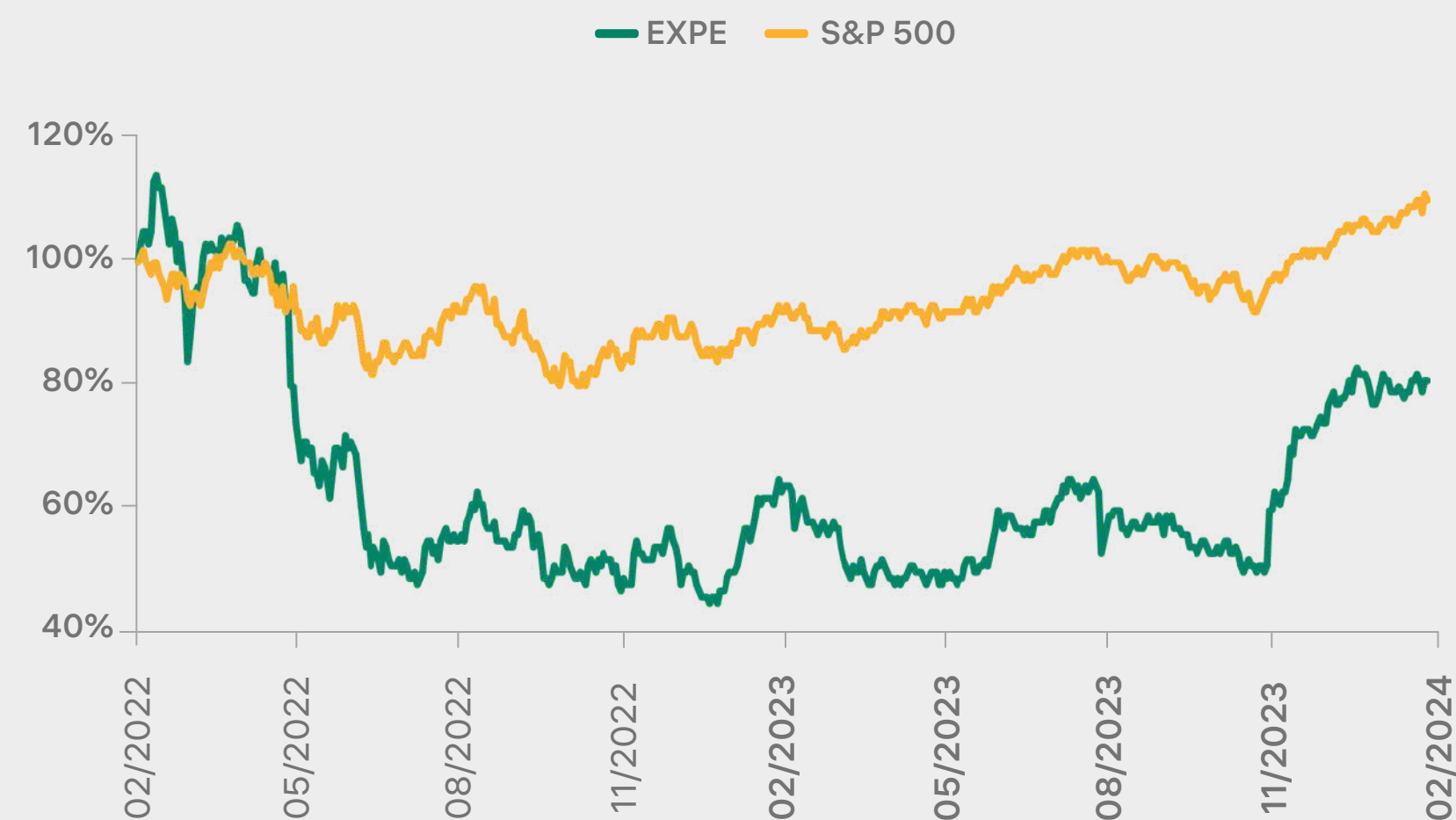




Expedia Group – это американская онлайн-туристическая компания (Online travel agent или OTA), которая предоставляет широкий спектр услуг, включая бронирование отелей, авиабилетов, жилья, автомобилей и многих других туристических услуг. Компания ведет бизнес в более чем 70 странах мира. Самыми известными онлайн-брендами компании являются Expedia.com, Hotels.com, CarRentals.com, Trivago, Expedia Cruise и другие. Основными конкурентами являются AirBnB и Booking. Доходы Expedia строятся из комиссий за бронирование, предоставление рекламы и платы за обслуживание. Компания сотрудничает с более чем 2.1 млн объектами недвижимости и около 500 авиакомпаниями по всему миру. В 2022 г. на США пришлось 68% от общей выручки, а на остальной мир 32%.

Expedia Group была основана в 1996 г. как дочерняя компания Microsoft. Впоследствии компания отделилась и стала публичной в 1999 г. на бирже NASDAQ. С 2007 г. компания входит в индекс S&P 500. Штаб-квартира находится в городе Сиэтл, США.

График изменения цены за 02.2022-02.2024





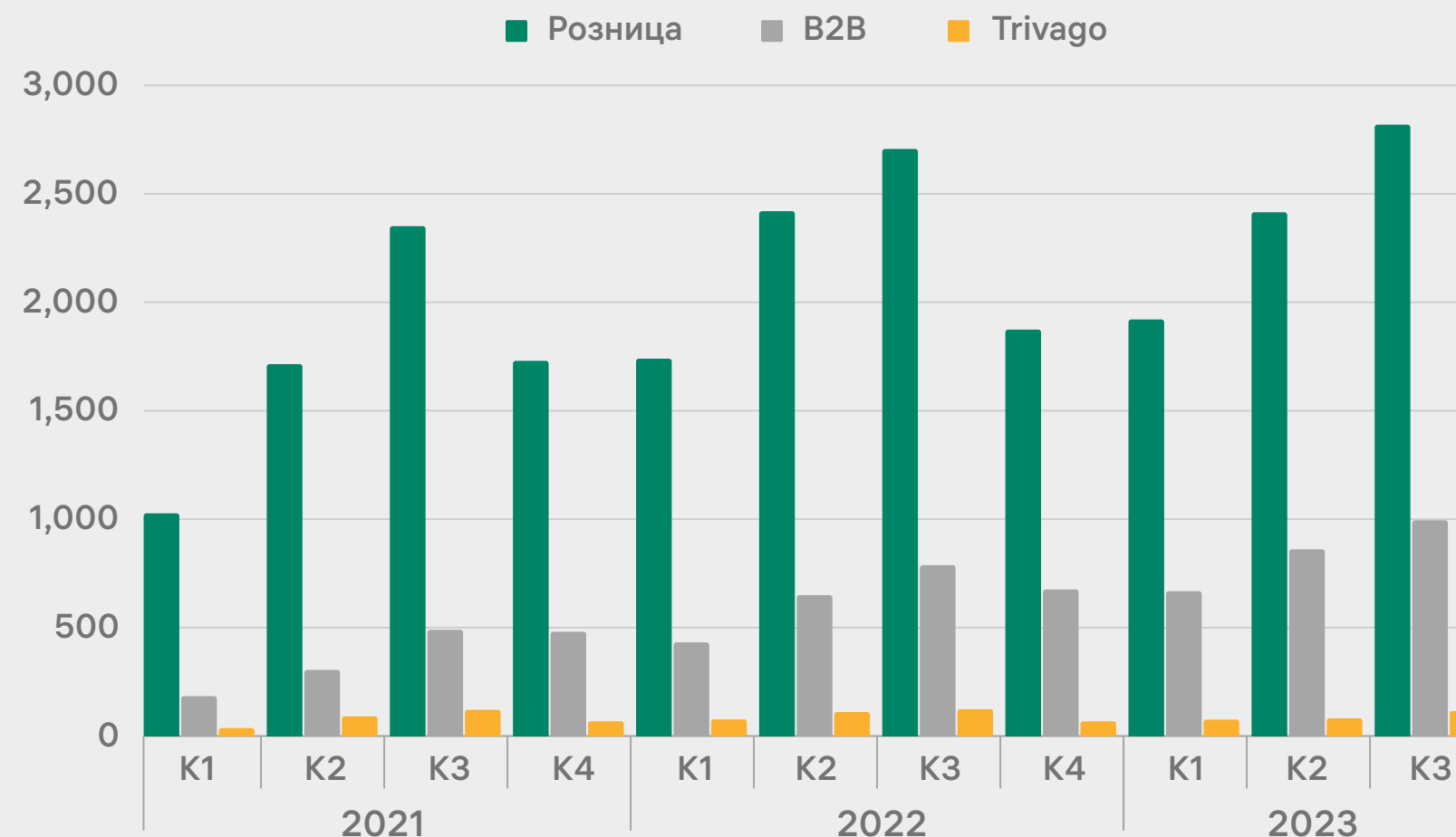
Деятельность компании осуществляется в 3 сегментах:

Сегмент розничной торговли (B2C) (74% от выручки 2022 г.) предоставляет полный спектр туристических и рекламных услуг своим клиентам по всему миру. Ее портфель розничных брендов включает онлайн платформы Expedia, Hotels.com., Vrbo, Orbitz, Travelocity, ebookers и Wotif Group.

B2B сегмент (21%) представлен Expedia Partner Solutions, которая предоставляет другим туристическим компаниям разнообразные инструменты и услуги для расширения их бизнеса и удовлетворения потребностей своих клиентов.

Trivago (5%) — это компания по мета поиску отелей, сравнивающая стоимость от разных поставщиков услуг. Данное направление в основном получает доход от рекламы.

Выручка по сегментам 2021-3кв2023 гг (млн \$)



Резюме о компании

- **Социальные сети и растущие доходы населения увеличат количество путешествий в 2024 г.**

По прогнозам IATA, в 2024 г. в путешествия отправятся почти 4,7 млрд человек, что является рекордным значением за все времена. Реальные доходы населения США растут уже 4 квартал подряд, а по данным Statista, 36.5% путешественников заявили, что использовали социальные сети и медиа для поиска вдохновения или идей для путешествий.

- **Введение единой программы лояльности One Key увеличит выручку.**

Компания анонсировала выпуск новой единой программы лояльности для своих платформ бронирования Vrbo, Expedia и Hotels.com, которая предоставляет 10-20% скидку на аренду, бонусы в виде кэшбеков, бесплатный завтрак и многое другое для своих постоянных клиентов. Программа начала работать в июле 2023 г. в США и ее внедрение планируется ее в других странах.

- **Обратный выкуп акций равной 30% от капитализации будет поддерживать цену.**

После отчета за 3кв 2023 г. компания объявила о байбеке на сумму \$5 млрд, которые будут выкуплены в течении нескольких последующих лет.

- **Сокращение расходов за счет ИИ поможет улучшить маржинальность.**

По итогам 9М2023 г. валовая, операционная и чистая маржа превысили уровни 2019 г. В Апреле 2023 г. компания объявила, что проводит бета-тестирование нового приложения для планирования путешествий с помощью ИИ, что может улучшить поисковую систему. Также Expedia отмечает, что использование ИИ сократит расходы, связанные с рекламой, на что компания тратит большие средства.

Исходя из вышесказанного, рекомендуем **“Покупать”** акции Expedia Group с 3м ЦЦ **\$180 за акцию.**

текущая цена

\$153.7

целевая цена

\$180

52 недельная мин-
макс цена

\$146-\$153

потенциал роста

17%

тикер

EXPE US

ISIN

US30212P3038

средний ежедневный
объем торгов (млрд)

\$1.9

торговая площадка

NASDAQ

рыночная капитализация
(млрд)

\$21



Драйверы роста и сильные стороны



Социальные сети и растущие доходы населения – главные причины для роста количества путешествий в 2024 г.

По прогнозам IATA, в 2024 г. в путешествия отправятся почти 4.7 млрд человек, что будет самым высоким уровнем за всю историю, и данный уровень превысит допандемийный 2019 г. (4.5 млрд). Общее количество авиапассажиров в мире в 2023 г. продолжает восстанавливаться и уже достигло 94% от уровня 2019 года и может достичь 120% к 2025 г. благодаря взрывному росту в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Рост рынка можно объяснить изменением поведения потребителей и ростом реальных доходов населения. Реальные доходы домохозяйств США растут уже 4 квартал подряд. Дополнительно отметим, что по данным Statista, 36.5% путешественников заявили, что использовали социальные сети и медиа для поиска вдохновения или идей для путешествий. Эта тенденция более распространена среди молодых путешественников. Около 60% представителей поколения “Z” и 40% “миллениалов” сообщили, что именно социальные сети побудили их путешествовать. Учитывая вышесказанные факторы, количество путешествий должно увеличиться в 2024 г.

Рост реальных доходов домохозяйств США (кв/кв)
2010-3кв2023 гг (%)



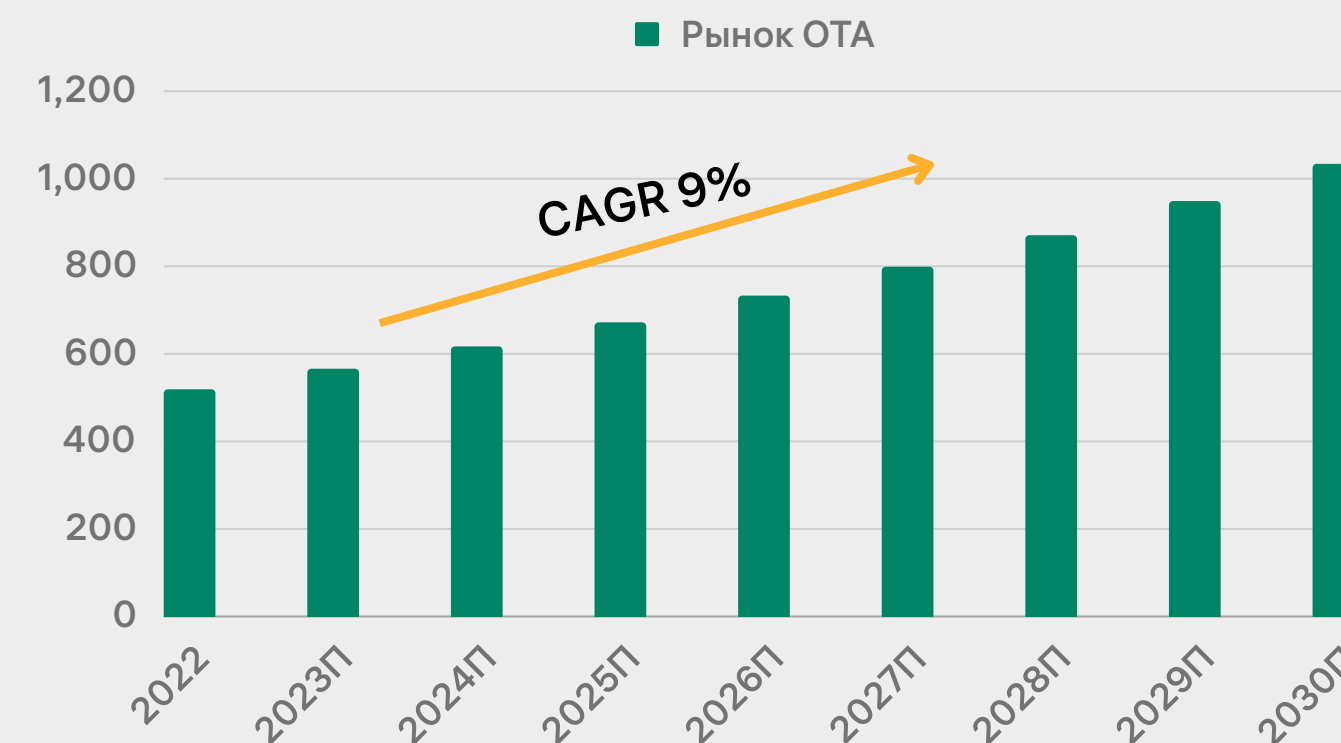
Драйверы роста и сильные стороны



Популярность онлайн туристических платформ (ОТА) растет быстрее в сравнении с традиционными туристическими агентствами

В 2022 г. почти 70% респондентов предпочли бронировать путешествия через онлайн-туристические платформы, а не напрямую у поставщиков услуг или туристических фирм. Основными преимуществами ОТА являются простота, стоимость членства, безопасность, вознаграждения и системы лояльности. Кроме того, комиссионные издержки ОТА намного ниже, чем у турагентств. По данным Grand View Research, в 2022 г. объем мирового онлайн-рынка бронирования приблизительно составил \$475 млрд. Эта цифра превысит \$521 млрд в 2023 г., и ожидается, что в период с 2022 г. по 2030 г. глобальный рынок онлайн-бронирования путешествий будет расти со среднегодовым темпом роста (CAGR) 9% и достигнет \$1 трлн к 2030 г.

Прогноз рынка ОТА 2022 - 2030 (\$ млрд)



Источник: Grand view research

Драйверы роста и сильные стороны



Введение единой программы лояльности One Key увеличит выручку



Компания анонсировала выпуск новой единой программы лояльности для своих платформ бронирования Vrbo, Expedia и Hotels.com, которая предоставляет 10-20% скидку на аренду, бонусы в виде кэшбеков, бесплатный завтрак и многое другое для своих постоянных клиентов. Программа начала работать в июле 2023 г. в США и планируется ее внедрение в других странах. До этого только у платформы Vrbo не было системы лояльности, а на платформах Expedia и Hotels.com существовала лишь кэшбек система. Менеджмент компании уверяет, что новая программа будет мотивировать клиентов компании больше бронировать и зарабатывать бонусы, а также привлечет новых клиентов, что позволит увеличить доходы компании.

OneKey™ Expedia Hotels.com Vrbo				
	Blue	Silver	Gold	Platinum
Скидки	до 10%	до 15%	до 20%	до 20%
Награды	Кэшбек в виде бонусов	Увеличенный кэшбек в виде бонусов +50%	Увеличенный кэшбек в виде бонусов +100%	Увеличенный кэшбек в виде бонусов +200%
Возможности	Бесплатное отслеживание билетов в Expedia App	Помощь ассистента и бесплатный завтрак при VIP размещении	Помощь ассистента, бесплатный завтрак, бесплатное улучшение комнаты при VIP размещении	Помощь ВИП ассистента, бесплатный завтрак, бесплатное улучшение комнаты при VIP размещении

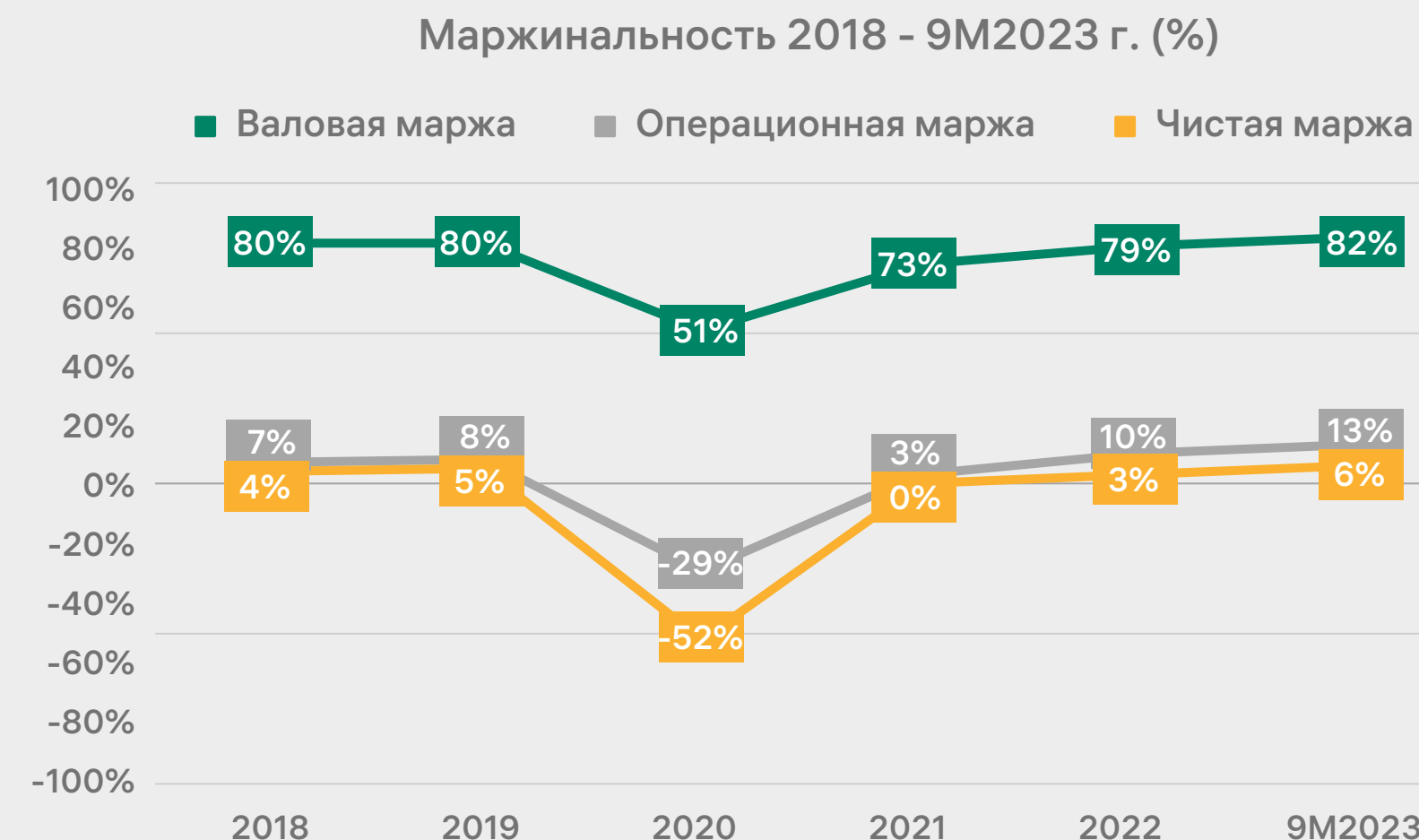
Источник: Expedia.com

Драйверы роста и сильные стороны



Сокращение расходов за счет ИИ поможет улучшить маржинальность

Маржинальность компании сильно пострадала после пандемии COVID-19. На фоне нехватки ликвидности компания привлекла заемные средства под высокие ставки в 2020 г. (с купонной выплатой 6.5%), что сильно повлияло на прибыльность компании. В последующие 3 года компания работала над эффективностью бизнеса путем снижения расходов. Благодаря опережающему росту доходов над расходами, компания смогла не только восстановить, но и улучшить свою маржинальность по итогам 9М2023 г. По словам самой компании, они и дальше планирует работать над эффективностью бизнеса. В Апреле 2023 г. Expedia объявила, что проводит бета-тестирование нового приложения для планирования путешествий с помощью ИИ, что может улучшить поисковую систему. Также компания отмечает, что использование ИИ сократит расходы, связанные с рекламой.



Финансовые результаты

- За 2022 г. выручка компании увеличилась на 36% г/г и составила \$11 млрд. По сравнению с 2019 г. (перед COVID-19) выручка восстановилась на 97%. При этом операционные расходы увеличились на 29% г/г до \$8.8 млрд., а операционная прибыль увеличилась в 4.5 раза до \$1.1 млрд за счет опережающего роста доходов над расходами. Маржа операционной прибыли улучшилась с 3% в 2021 г. до 10% в 2022 г, а в доковидном 2019 г. этот показатель составлял 8%. Процентные расходы за год сократились на 36% и составили \$217 млн, а чистый долг компании снизился более чем в 2 раза с \$4.3 млрд до \$2.1 млрд. Прибыль до налогообложения возросла за год с убытка в размере \$38 млн до \$538 млн прибыли, а чистая прибыль выросла с \$12 млн до \$352 млн. Маржинальность чистой прибыли в 2022 г. составила 3% все еще не дойдя до уровня 2019 г. (4.7%).
- По результатам 9M2023 г. выручка Expedia выросла на 10% г/г и составила \$9.9 млрд. Операционная прибыль увеличилась на 17.5% г/г до \$1247 млн. Маржа операционной прибыли улучшилась с 11.7% за 9M2022 г. до 12.53% г/г за 9M2023 г. Прибыль до налогообложения выросла на 138% г/г до \$847 млн, а чистая прибыль выросла почти втрое до \$665. Чистая маржа улучшилась с 1.9% за 9M2022 г. до 6.7% за 9M2023 г.

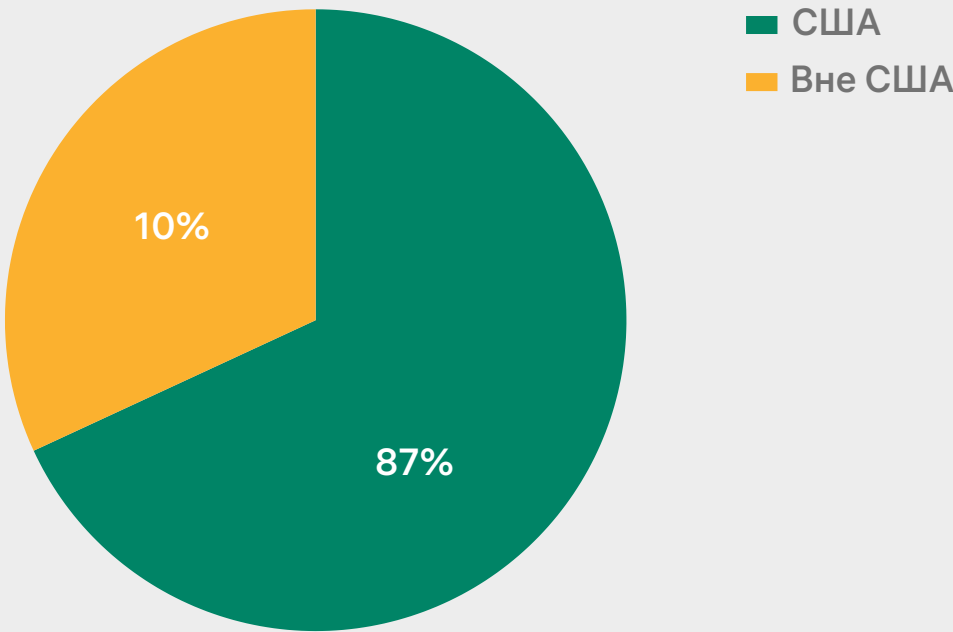
Сравнение мультипликаторов с аналогичными компаниями

Компания	Капитализация (USD млрд)	P/E (forward)	ROE	D/E	P/B	P/S	Валовая маржа	EBITDA маржа	Чистая Маржа	EV/EBITDA	Beta
Средняя	54	21	58.1%	159.8%	11.3	4.79	85.3%	18.1%	11.6%	14.81	1.39
Expedia Group	22	15.3	42.7%	167.4%	12.70	1.68	85.7%	17.0%	6.7%	8.87	1.58
Booking Holdings	123	23.3	167.0%	450.7%	28.10	5.95	89.0%	31.3%	17.9%	17.30	1.24
Airbnb	96	17.5	74.5%	35.7%	10.48	9.97	82.2%	23.6%	22.5%	24.41	1.66
Tripadvisor	3	20.8	-2.9%	104.5%	3.65	1.72	92.3%	13.8%	1.3%	8.90	1.12
Trip.com	26	27.3	9.2%	40.6%	1.47	4.63	77.5%	4.8%	9.7%	14.57	1.33

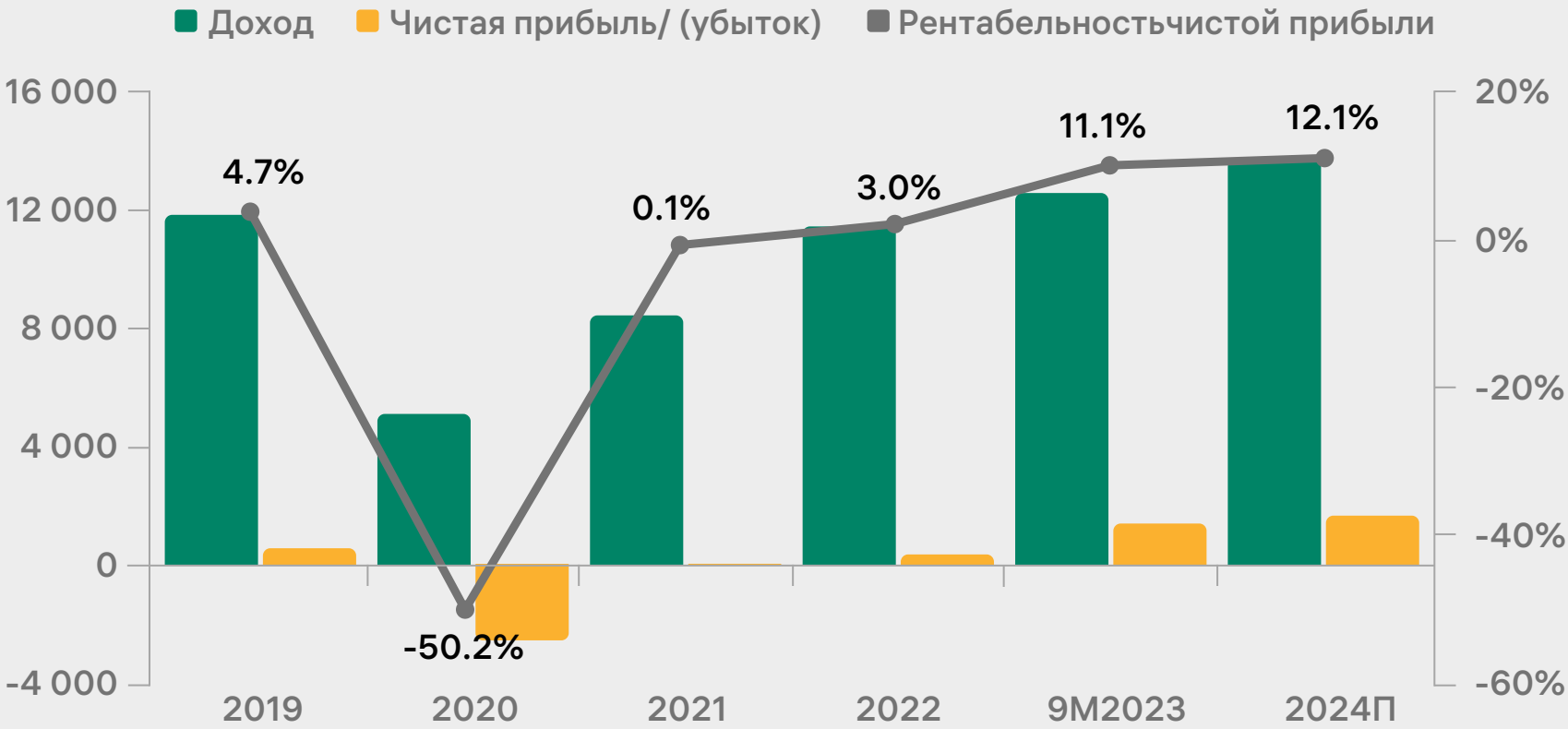
Финансовые показатели



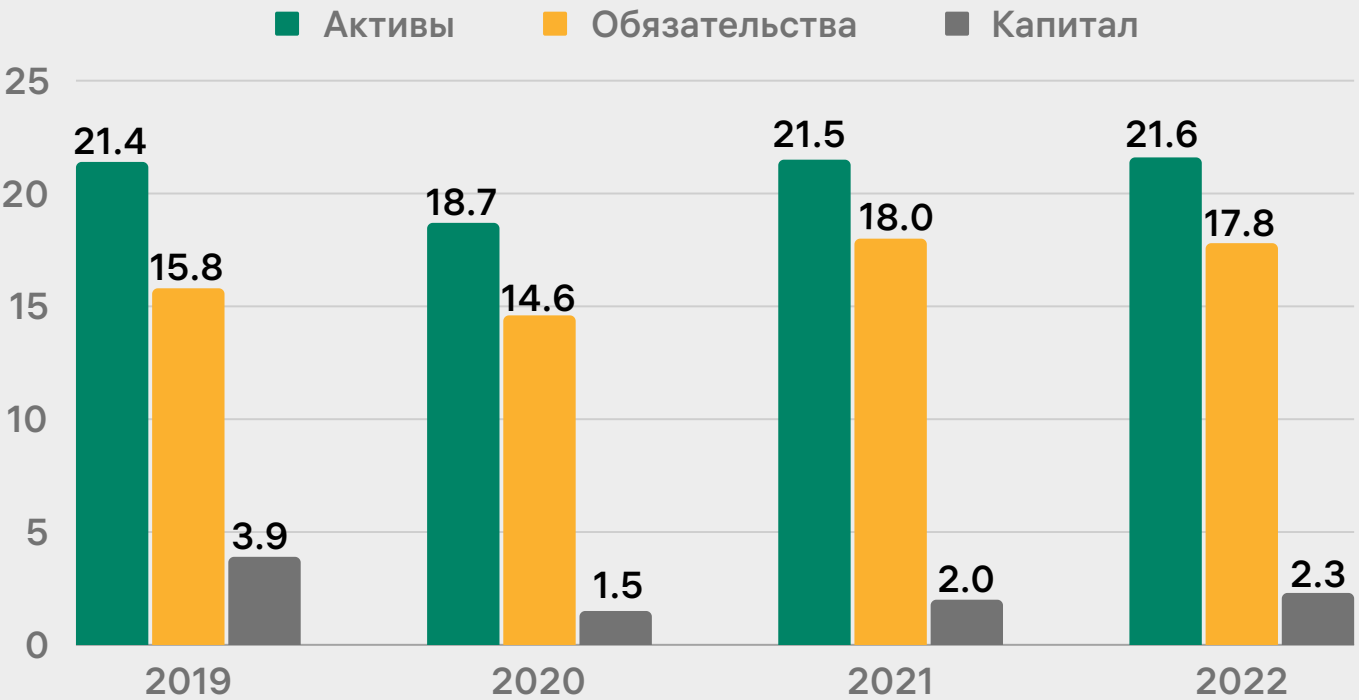
Выручка по географии



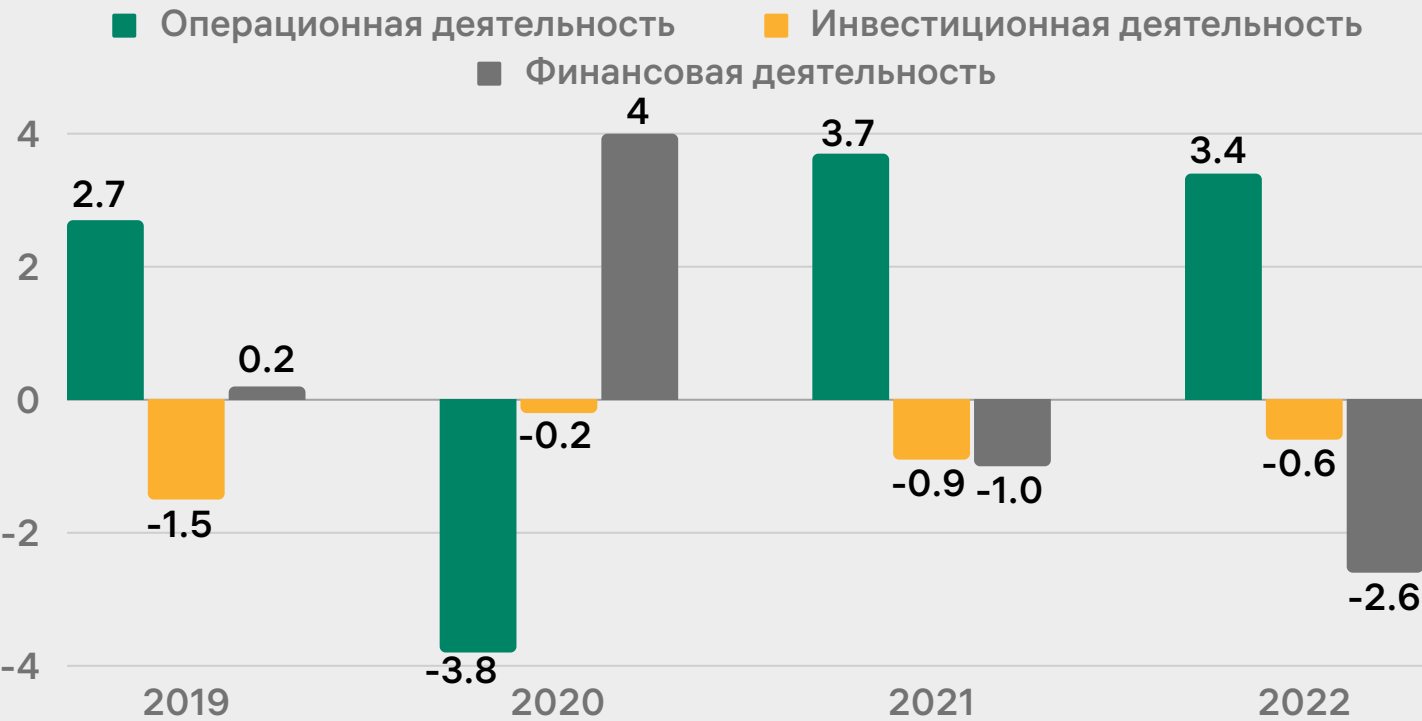
Динамика выручки и чистой прибыли (млрд CNY)



Активы, обязательства и капитал 2019–2022 (млрд \$)



CFO, CFF, CFI 2019–2022 гг. (млрд \$)



Риски

- **Высокая конкурентная среда.** Данный рынок является очень конкурентным, из-за большого количества компаний представленных в нем. Самыми главными игроками в индустрии ОТА являются Expedia, AirBnb, Booking, Tripadvisor и Trip.com. Стоит также отметить, что маржинальность Expedia ниже его главных конкурентов, а рост выручки уступает Booking и AirBnb.

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF 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. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. 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 Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, 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 «HalykFinance».

© 2024 г., все права защищены

