

Welcome To The World Of STOCKS!

Егембердиев Таир
12.12.2025

t.yegemberdiyev @halykfinance.kz

NETFLIX

Обзор компании Netflix (NFLX)

| | |
|--|------------------|
| Сектор | Телекоммуникации |
| Отрасль | Развлечения |
| Торговая площадка | Nasdaq |
| ISIN | US25809K1051 |
| Валюта отчетности | Доллар США |
| Капитализация (\$ млрд) | 429.9 |
| Средний ежедневный объем торгов (млн) | 4 734.0 |
| Бета акции, (x) | 1.1 |
| Максимальная цена за 52 недели, \$ | 134.1 |
| Минимальная цена за 52 недели, \$ | 82.1 |
| Дата следующей отчетности | 21.01.2026 |
| Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев | |
| Moody's | A3(стабильный) |
| S&P | A(стабильный) |

Текущая цена: \$94.1

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$112.9

(3 месяца)

Финансовые показатели -
Bloomberg (Ист.)

| | 2023 | 2024 | LTM | 2025П | 2026П |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Выручка, \$млн | 33 723 | 39 001 | 43 379 | 45 102 | 50 913 |
| EBITDA, \$млн | 7 742 | 11 215 | 12 970 | 13 867 | 17 223 |
| Чистая прибыль, \$млн | 5 408 | 8 712 | 10 431 | 10 954 | 13 833 |
| EPS, \$/акцию | 1.23 | 2.03 | 2.45 | 2.53 | 3.83 |
| Валовая марж-ть | 42% | 46% | 48% | 48% | 51% |
| Опер. марж-ть | 21% | 27% | 29% | 30% | 32% |
| EBITDA марж-ть | 23% | 29% | 30% | 31% | 34% |
| Чистая марж-ть | 16% | 22% | 24% | 25% | 27% |
| ROA | 11% | 17% | 19% | 20% | 23% |
| ROE | 26% | 38% | 43% | 41% | 44% |

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

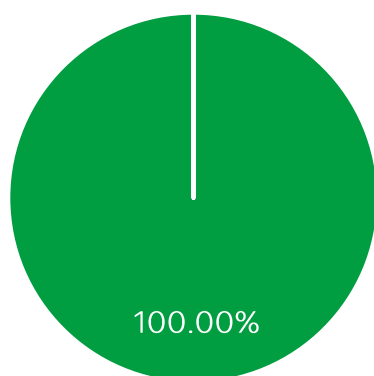
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

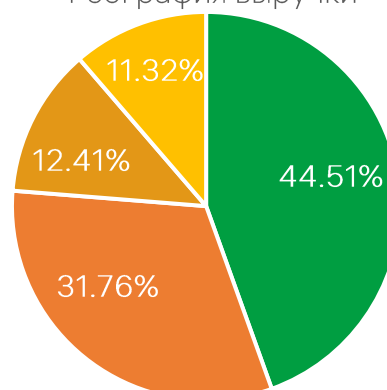
Netflix, Inc. — американская медиа-технологическая компания, основанная в 1997 году Ридом Хастингсом и Марком Рэндольфом. Штаб-квартира находится в Лос-Гатосе, Калифорния. Изначально Netflix работала как сервис по доставке DVD по почте, но затем трансформировалась в крупнейшую в мире стриминговую платформу. Основной бизнес — подписочный видеосервис, доступный в более чем 190 странах (за исключением Китая, Северной Кореи и некоторых других регионов). Netflix предлагает подписку на фильмы, сериалы и шоу, включая оригинальный контент, в который ежегодно инвестируются миллиарды долларов.

Сегмент выручки



■ Потоковая передача

География выручки



■ США ■ Европа ■ Латинская Америка ■ Азия

Ключевые услуги

| | |
|--------------------|--|
| Стриминг | Пользователи получают доступ к огромной библиотеке фильмов, сериалов, документальных проектов, анимации и шоу, оформляя один из тарифов — стандартный, премиум или более дешёвый рекламный. |
| Рекламная подписка | Более доступный тариф для пользователей, готовых смотреть короткие рекламные вставки ради низкой цены. Он стоит дешевле стандартных планов и превращает часть аудитории в источник рекламной выручки для компании. Тариф привлекает молодую и чувствительную к цене аудиторию, создаёт для Netflix дополнительный поток доходов и снижает зависимость от классической подписочной модели, одновременно усиливая конкурентные позиции компании на фоне других стримингов и получая доход от рекламодателей. |

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

| Отчет о прибылях и убытках (\$млн) | 2023 | 2024 | 9M2024 | 9M2025 | 9M25/9M24 |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Выручка | 33 723 | 39 001 | 28 754 | 33 132 | 15.2% |
| Себестоимость | -19 715 | -21 038 | 15 271 | 16 753 | 9.7% |
| Валовая прибыль | 14 008 | 17 963 | 13 483 | 16 380 | 21.5% |
| Операционные расходы | -7 054 | -7 545 | -5 339 | -6 010 | 12.6% |
| Операционная прибыль | 6 954 | 10 418 | 8 145 | 10 370 | 27.3% |
| Неоперационные расходы | -749 | -452 | 313 | 415 | 32.4% |
| Расходы по налогу на прибыль | -797 | -1 254 | -988 | -1 392 | 40.9% |
| Чистая прибыль | 5 408 | 8 712 | 6 843 | 8 563 | 25.1% |
| Прибыль на акцию | 1.23 | 2.03 | 1.59 | 2.01 | 26.4% |

| Балансовый отчет (\$млн) | 2023 | 2024 | 9M2024 | 9M2025 | 9M25/24 |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| Денежные средства | 7 138 | 9 584 | 9 224 | 9 324 | -2.7% |
| Дебиторская задолженность | 1 287 | 1 335 | 1 218 | 1 689 | 26.5% |
| Нематериальные активы | 31 658 | 32 452 | 32 175 | 32 640 | 0.6% |
| Прочие оборотные активы | 1 493 | 2 181 | 1 688 | 1 950 | -10.6% |
| Основные средства | 3 568 | 3 696 | 3 783 | 4 135 | 11.9% |
| Активы | 48 732 | 53 630 | 52 282 | 54 935 | 2.4% |
| Кредиторская задолженность | 2 168 | 2 628 | 2 451 | 3 447 | 31.2% |
| Долг | 16 973 | 17 995 | 18 509 | 17 084 | -5.1% |
| Обязательства | 28 144 | 28 887 | 29 561 | 28 981 | 0.3% |
| Уставный капитал | 5 145 | 6 252 | 5 888 | 7 080 | 13.2% |

| Отчет о движении ден. ср. (\$млн) | 2023 | 2024 | 9M2024 | 9M2025 | 9M25/9M24 |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| Операционный денежный поток | 7 274 | 7 361 | 5 824 | 8 038 | 38.0% |
| Инвестиционный денежный поток | 542 | -2 182 | -2 023 | 1 298 | -164.2% |
| в т.ч. капитальные затраты | -349 | -440 | -281 | -449 | 59.8% |
| Финансовый денежный поток | -5 951 | -4 074 | -3 396 | -8 268 | 143.5% |
| Свободный денежный поток | 6 926 | 6 922 | 5 544 | 7 589 | 36.9% |

| Маржинальность (%) | 2023 | 2024 | 9M2024 | 9M2025 |
|----------------------|------|------|--------|--------|
| Валовая марж-ть | 42% | 46% | 47% | 49% |
| Операционная марж-ть | 21% | 27% | 28% | 31% |
| Чистая марж-ть | 16% | 22% | 24% | 26% |
| EBITDA марж-ть | 23% | 29% | 29% | 32% |
| Марж-ть FCF | 21% | 18% | 19% | 23% |

Пояснение к отчетности

После отчёта за 3 квартал 2025 года акции Netflix упали на 12% до \$109,3 за две сессии. Причиной стал налог CIDE в Бразилии — разовая выплата \$619 млн, включённая в себестоимость. Это снизило операционную маржу до 28% вместо ожидаемых 31,5% и ухудшило EPS. На звонке с инвесторами финансовый директор подтвердил, что такой высокий налог уникален для Бразилии и не окажет влияния на будущие результаты.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

| Тикер | Капит. млрд\$ | P/E | Fw. P/E | EV/ EBITDA | P/B | P/S | ROE | ROA | Див. Дох. |
|-------|------------------|------|------------|---------------|------|-----|-----|-----|--------------|
| NFLX | 430 | 39.2 | 30.4 | 34.7 | 15.4 | 9.2 | 43% | 19% | 0.0% |
| PSKY | 16 | 13.1 | 14.0 | - | 1.3 | 0.4 | -2% | -1% | 1.4% |
| DIS | 199 | 21.3 | 15.2 | 12.6 | 1.8 | 2.1 | 12% | 6% | 1.4% |

Текущая цена: \$92.7

Целевая цена: \$112.9

Стоп-лосс цена: \$75.3

Потенциал
(3 месяца)

+20,0%



Технический анализ

Текущая цена Netflix консолидируется у отметок \$93-\$94 и вплотную подошла к самой сильной поддержке последних месяцев в зоне \$86-\$90, от которой в 2024 и начале 2025 уже начинались масштабные восходящие импульсы. Падение заметно замедлилось: свечи уменьшаются, волатильность сужается, продавцы теряют силу. Индикатор RSI на четырёхчасовом и дневном таймфреймах опустился в глубокую перепроданность и находится на минимальных уровнях за многие месяцы, что исторически совпадало с разворотами тренда вверх. Наше базовое ожидание это отскок от области вокруг 86, где ранее стоял крупный лимитный покупатель.

Отраслевой прогноз

По данным Statista, объём глобального рынка подписного видеостриминга составил около \$137 млрд в 2024 году и, по прогнозам, достигнет \$191 млрд к 2029 году при CAGR около 6.9%. США остаются крупнейшим рынком с объёмом более \$49 млрд в 2024 году, что делает страну ключевым регионом для выручки Netflix. В то же время быстро растёт рынок видеорекламы на стримингах: по данным eMarketer, рекламные доходы от AVOD (видео по запросу с рекламой) в США составили \$18.9 млрд в 2024 году и ожидаются на уровне \$27.4 млрд к 2027 году при CAGR около 13.3%.

Инвестиционные драйверы

Покупка Warner Bros.

В случае успешного завершения сделки по покупке стримингового бизнеса Warner Bros. Discovery за \$72 млрд, Netflix получит стратегическое рыночное преимущество. Сделка позволит компании добавить до 130 млн новых подписчиков и увеличить \$2-\$3 млрд EBITDA за счет синергий, что существенно расширит её глобальную аудиторию. Также Netflix получит доступ к одной из самых ценных библиотек контента, включая бренды HBO, DC и студийный архив Warner Bros., что усилит конкурентные позиции в борьбе за внимание зрителей.

Новые премьеры

Новые премьеры традиционно оказывают сильное влияние на квартальные результаты Netflix, и четвёртый квартал 2025 года имеет все предпосылки стать особенно успешным благодаря выходу нового сезона «Очень странных дел». Это один из крупнейших глобальных хитов платформы, который исторически приводил к всплескам просмотров и ускорению роста подписчиков. Ситуацию усиливает и сезонный фактор: в праздничный период пользователи потребляют больше контента и чаще оформляют подписки. Четвертый квартал для Netflix почти всегда характеризуется релизами флагманских проектов, что формирует повышенный интерес к платформе и стимулирует приток новой аудитории.

Рекламная подписка

Существенным поддерживающим фактором остаётся развитие рекламного тарифа Netflix, который, по оценке Goldman Sachs, станет одним из ключевых драйверов роста в 2026 г. В отчёте подчёркивается, что масштабирование подписки с рекламой формирует для Netflix долгосрочный источник увеличения операционной прибыли. Goldman Sachs также отмечает важность продолжающихся инициатив по монетизации базы подписчиков: повышение цен в отдельных географиях, структурное улучшение юнит экономики после кампании по предотвращению использования "общих" аккаунтов разными пользователями. Эти направления Goldman Sachs выделяет как центральные темы, которые будут определять динамику акций Netflix в 2026 году.

Ключевые риски

| | |
|-------------------------------------|---|
| Срыв сделки | Сделка между Netflix и Warner Bros. Discovery может быть сорвана из-за антимонопольных рисков. Объединение лидеров рынка может вызвать сопротивление регуляторов США и ЕС, обеспокоенных усилением доминирования и снижением конкуренции. Также возможен отказ со стороны акционеров WBD в пользу альтернативного предложения Paramount Skydance. В случае срыва сделки по вине регуляторов, Netflix придётся выплатить штраф в размере \$5.8 млрд, что ударит по финансовым показателям и восприятию рынка. |
| Замедление роста подписчиков | Netflix сталкивается с признаками насыщения на зрелых рынках, таких как США, Канада и Западная Европа, где проникновение сервиса уже близко к максимуму, а конкуренция среди стриминговых платформ высокая. В этих регионах рост числа подписчиков замедляется, а для поддержания выручки компания вынуждена полагаться на повышение цен и развитие дополнительных источников дохода, таких как реклама. В то же время основной прирост аудитории теперь происходит в развивающихся странах Латинской Америки, Азии и Африке, где платёжеспособность ниже, а средний доход на пользователя (ARPU) существенно уступает развитым рынкам. Это ограничивает потенциал роста выручки на одного подписчика и требует дополнительных инвестиций в локальный контент, субтитры и адаптацию интерфейса. |
| Замедление потребителя | Снижение реальных доходов потребителя, приводит к сокращению дискреционных расходов и уменьшению трат. |



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