

Welcome To The World Of STOCKS!

Егембердиев Таир
05.12.2025

t.yegemberdiyev @halykfinance.kz



DOORDASH

Обзор компании DoorDash (DASH)

Сектор	Телекоммуникации
Отрасль	Онлайн ритейл
Торговая площадка	Nasdaq
ISIN	US25809K1051
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация (\$ млрд)	95.9
Средний ежедневный объем торгов (млн)	1 081.2
Бета акции, (x)	1.3
Максимальная цена за 52 недели, \$	285.5
Минимальная цена за 52 недели, \$	155.4
Дата следующей отчетности	11.02.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	-

Текущая цена: \$221.1

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$265.3

(3 месяца)

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

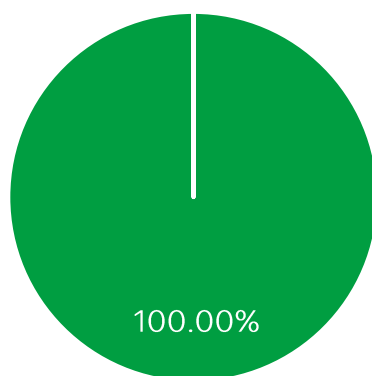
Финансовые показатели - Bloomberg (Ист.)	2023	2024	LTM	2025П	2026П
Выручка, \$млн	8 635	10 722	12 635	13 743	17 802
EBITDA, \$млн	35	624	1 314	2 769	3 628
Чистая прибыль, \$млн	-558	123	863	968	1 448
EPS, \$/акцию	-1.42	0.30	2.04	2.25	3.27
Валовая марж-ть	47%	48%	50%	50%	50%
Опер. марж-ть	-7%	0%	5%	6%	8%
EBITDA марж-ть	0%	6%	10%	20%	20%
Чистая марж-ть	-6%	1%	7%	7%	9%
ROA	-5%	1%	6%	8%	10%
ROE	-8%	2%	10%	15%	18%

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

Описание компании

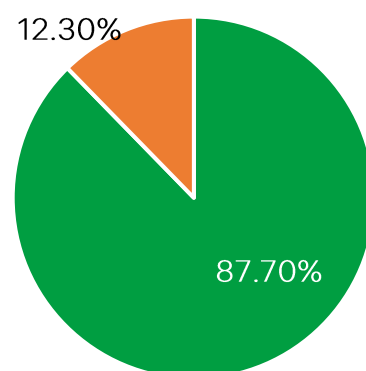
DoorDash, Inc. — это американская технологическая компания, которая управляет онлайн-платформой доставки еды и товаров повседневного спроса. Компания была основана в 2013 году Энди Фэном, Стэном Тангом, Тони Сю и Эваном Муром. DoorDash выступает в роли трехстороннего логистического маркетплейса, связывающего три ключевые группы участников: клиентов, которые заказывают товары через мобильное приложение или веб-сайт. Продавцов, включая рестораны и продуктовые магазины, которые предлагают свои товары на платформе. Независимых курьеров, называемых "Дашеры" (Dashers), которые осуществляют доставку.

Сегменты выручки



■ Маркетплейс

География выручки



■ США ■ Международный

Ключевые услуги

Доставка	Ключевая услуга компании — это доставка еды, которая остается драйвером трафика, частоты заказов и монетизации. Компания выстроила масштабируемую логистическую инфраструктуру, алгоритмы распределения курьеров и мощную партнерскую сеть ресторанов. Благодаря этой услуге компания смогла расшириться в более маржинальные категории как доставка продуктов и потребительских товаров.
Реклама	Компания развивает новую услугу в виде рекламы. Это быстрорастущее и высокомаржинальное направление, которое уже превратилось в бизнес с миллиардной выручкой в годовом исчислении (run-rate) и является частью стратегии по увеличению доходов от каждого заказа.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках (\$млн)	2023	2024	9M2024	9M2025	9M25/9M24
Выручка	8 635	10 722	7 849	9 762	24.4%
Себестоимость	-4 589	-5 542	4 089	4 803	17.5%
Валовая прибыль	4 046	5 180	3 760	4 959	31.9%
Операционные расходы	-4 625	-5 218	-3 915	-4 383	12.0%
Операционная прибыль	-579	-38	-155	576	
Неоперационные расходы	45	194	-135	-141	4.4%
Расходы по налогу на прибыль	-31	-39	-2	2	
Чистая прибыль	-558	123	-18	722	
Прибыль на акцию	-1.42	0.30	-0.05	1.70	

Балансовый отчет (\$млн)	2023	2024	9M2024	9M2025	9M25/24
Денежные средства	4 078	5 341	4 964	4 243	-20.6%
Прочие оборотные активы	986	1 313	1 174	5 356	
Основные средства	1 148	1 167	1 113	1 372	17.6%
Активы	10 839	12 845	12 277	17 971	39.9%
Кредиторская задолженность	3 342	4 370	4 028	5 051	15.6%
Долг	522	536	532	3 257	507.6%
Обязательства	4 026	5 035	4 699	8 463	68.1%
Уставный капитал	11 887	13 165	12 843	13 760	4.5%
Нераспределенная прибыль	-5 154	-5 255	-5 396	-4 533	-13.7%
Капитал	6 813	7 810	7 578	9 508	21.7%

Отчет о движении ден. ср. (\$млн)	2023	2024	9M2024	9M2025	9M25/9M24
Операционный денежный поток	1 673	2 132	1 614	2 010	24.5%
Инвестиционный денежный поток	-342	-444	-281	-1 274	353.4%
в т.ч. капитальные затраты	-324	-330	-232	-438	88.8%
Финансовый денежный поток	-752	-204	-211	2 379	
Свободный денежный поток	1 349	1 802	1 382	1 572	13.7%

Маржинальность (%)	2023	2024	9M2024	9M2025
Валовая марж-ть	47%	48%	48%	51%
Операционная марж-ть	-7%	0%	-2%	6%
Чистая марж-ть	-6%	1%	0%	7%
EBITDA марж-ть	0%	6%	3%	11%
Марж-ть FCF	16%	17%	18%	16%

Пояснение к отчетности

Прибыльность продолжает улучшаться, хотя рост расходов и инвестиций временно ограничивают увеличение маржинальности. На этом фоне повышение капитальных затрат нельзя считать негативным фактором, так как оно отражает стратегические планы по расширению рынка. Компания увеличивает инвестиции в инфраструктуру (увеличение локаций обработки заказов - dark stores), технологии (интеграция приложения, улучшение логистики, автономная доставка) и международную интеграцию (Deliveroo + Wolt).

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит.	P/E	Fw.	EV/			ROE	ROA	Див.
	млрд\$		P/E	EBITDA	P/B	P/S			Дох.
DASH	95	94.9	36.9	72.4	10.0	7.4	10%	6%	0.0%
UBER	189	41.4	22.1	24.7	6.8	3.8	77%	30%	0.0%
GRAB	22	93.8	51.0	101.0	3.2	6.7	2%	1%	0.0%

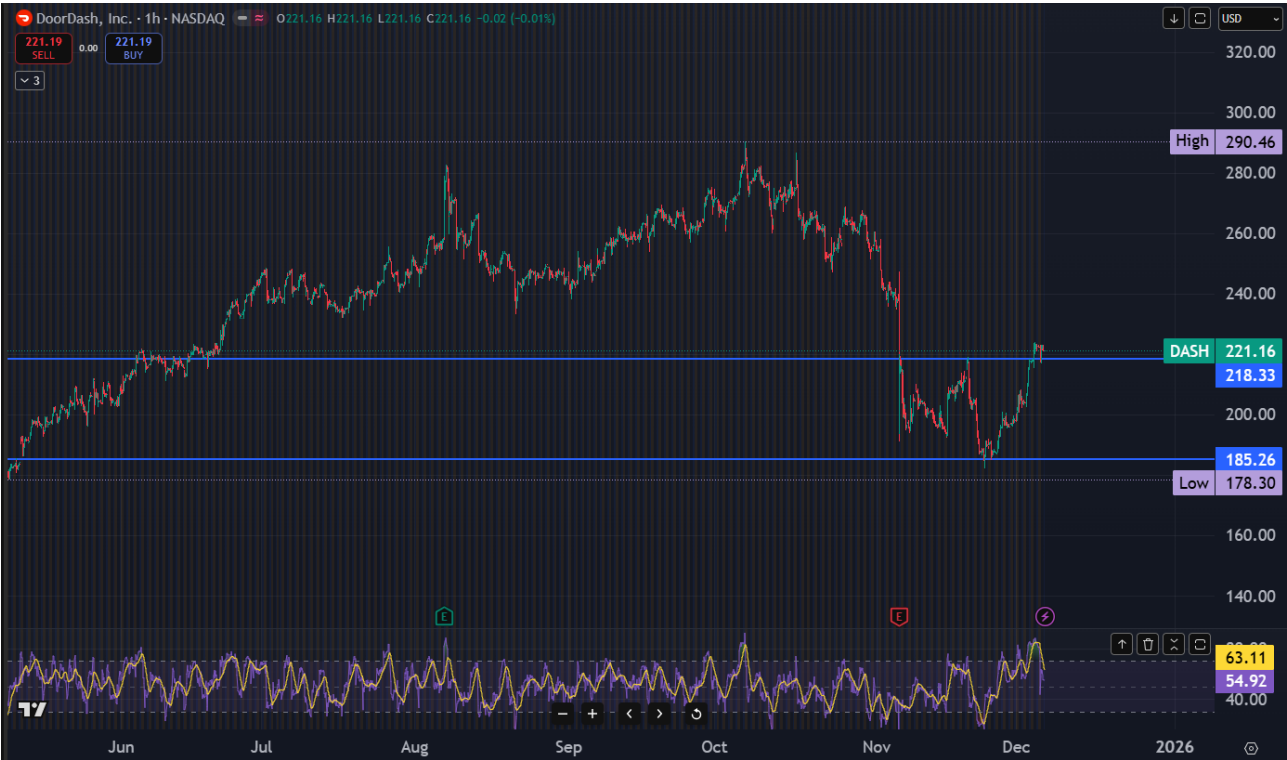
Текущая цена: \$221.1

Целевая цена: \$265.3

Стоп-лосс цена: \$178.1

Потенциал
(3 месяца)

+20,0%



Технический анализ

График DoorDash (DASH) показывает, что акция развернулась вверх от уровня поддержки в зоне \$185 и на данный момент торгуется около ключевого уровня сопротивления в районе \$221. С технической точки зрения текущий уровень \$218–220 остается важным сопротивлением, и именно от него зависело дальнейшее движение котировок, также индикатор RSI показывает, что цена пробила и закрепилась на уровне сопротивления \$218-220 и теперь продолжит восходящее движение к уровням \$258-260

Отраслевой прогноз

Рынок доставки еды в США демонстрирует стабильный рост: по данным Statista, объем сегмента онлайн доставки еды в США оценивается в \$36.3 млрд в 2024 г., а к 2029 г. может достигнуть \$56.6 млрд при CAGR около 9.4%; сегмент доставки из ресторанов в США, ключевой источник дохода DoorDash, растет сопоставимыми темпами и, согласно прогнозам, увеличится с ~\$33 млрд в 2024 г. до более чем \$50 млрд к 2029 г. при CAGR порядка 8–9%, оставаясь крупнейшим мировым рынком доставки еды. Параллельно в США быстро развивается рекламный рынок retail-media, который DoorDash начинает активно монетизировать: по данным eMarketer, американский retail-media рынок достиг \$51 млрд в 2024 г. и к 2027 г. вырастет до \$82 млрд при CAGR около 17%, оставаясь крупнейшим в мире.

Инвестиционные драйверы

Выход на новые рынки	Компания является крупнейшим игроком с доминирующей долей рынка в 60% по объему заказов. Она использует прибыль от зрелого бизнеса доставки в США, чтобы активно инвестировать в новые направления способные долгосрочно ускорить рост компании. В то время как доставка еды уже сформировалась как устойчивый и высокомаржинальный сегмент, такие категории, как доставка продуктов, розницы, товаров повседневного спроса, а также услуги DashMart Fulfillment и глобальная экспансия через бренды вроде Wolt и Deliveroo, находятся только в начале пути. Эти рынки остаются слабо проникнутыми, но демонстрируют стабильный рост числа пользователей, частоты заказов и среднего чека. За счет финансовой силы в США DoorDash может развивать эти направления быстрее конкурентов, даже если отдельные вертикали пока имеют слабую или отрицательную юнит-экономику. По мере масштабирования новые сегменты начинают приносить больший объем заказов, усиливать сетевой эффект и увеличивать базу пользователей, что постепенно поднимает маржинальность всей платформы.
Рост рекламного бизнеса	Реклама формирует самый маржинальный источник прибыли с 70% EBITDA-маржой. В отчете за 3 квартал 2025 года DoorDash уже вышел на прогнозируемый годовой объем выручки от рекламы свыше \$1 млрд, что составляет около 1.2% от общего объема заказов в долларах, однако уровень монетизации все еще заметно ниже, чем у ключевых конкурентов, что создает потенциал для догоняющего роста. По оценке J.P. Morgan, если монетизация вырастет хотя бы до 2% от объема заказов после слияния с Deliveroo, то рекламная выручка компании может превысить \$3 млрд в год. При этом реклама имеет крайне высокую рентабельность и по прогнозам J.P. Morgan

	способна обеспечивать до \$2 млрд EBITDA — почти половину всей будущей прибыли компании. Такой сдвиг структуры доходов приведет к переоценке DoorDash рынком, потому что платформа с растущим рекламным бизнесом торгуется с мультипликаторами технологических компаний, а не традиционных операторов доставки.
Интеграция с Deliveroo	Компания расширяет адресуемый рынок и усиливает свое присутствие в крупных международных экономиках, где доставка еды уже является устоявшейся частью потребительского поведения. Покупка Deliveroo открывает доступ к рынкам Великобритании, Франции, Италии, Бельгии и других европейских стран. DoorDash сознательно смещает фокус с увеличения краткосрочной маржинальности на расширение собственной платформы: компания увеличивает затраты на интеграцию, маркетинг, новые технологии и расширение ассортимента, чтобы закрепиться на рынках с высокой плотностью населения и закрепившейся привычкой заказа еды на дом. Поскольку Deliveroo уже является сильным игроком в ключевых странах Европы, синергия от объединения логистики, маркетплейса и технологической платформы позволит уменьшить затраты и усилить конкурентоспособность.

Ключевые риски

Краткосрочное ухудшение маржи	Компания входит в фазу активных капитальных затрат, что снизит маржинальность операционных расходов в краткосрочной перспективе, но увеличит выручку в долгосрочной перспективе.
Замедление потребителя	Снижение реальных доходов потребителя, приводит к сокращению дискреционных расходов и уменьшению частоты онлайн-заказов еды.
Регуляторные риски	Усиление правил классификации работников как сотрудников, как это уже происходило в отдельных штатах США и странах Европы, может привести к необходимости обеспечения курьеров социальным пакетом, медицинским страхованием, оплачиваемыми отпусками и минимальной заработной платой, что напрямую увеличит переменные издержки платформы.



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