

## БИРЖЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД INVESCO GOLDEN DRAGON CHINA ETF

ETF | Китайский регион



Тикер **PGJ US**

ISIN US73935X4016

Валюта USD

Дата выпуска 09 декабря 2004 года

**Бенчмарк** NASDAQ Golden Dragon China Index

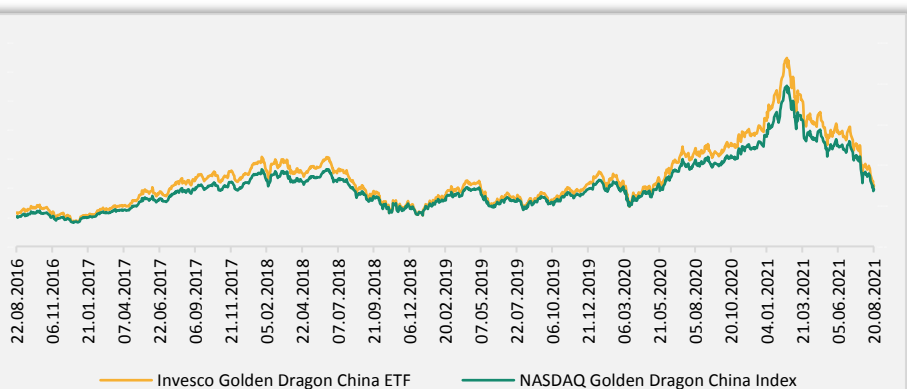
Текущий объем активов \$198,83 млн

Периодичность выплат дивидендов —

**Текущая дивидендная доходность** 0,20%

Комиссия управляющей компании 0,70%

**Invesco Golden Dragon China ETF (PGJ) vs NASDAQ Golden Dragon China Index (HXCX)**



### О фонде Invesco Golden Dragon China ETF

**Invesco Golden Dragon China ETF** – это биржевой инвестиционный фонд, который стремится как можно более точно отслеживать показатели индекса NASDAQ Golden Dragon China Index.

**NASDAQ Golden Dragon China Index** инвестирует не менее 90% своих активов в ценные бумаги компаний, зарегистрированных на фондовых биржах США, получающих большую часть своих доходов от операций в Китайской Народной Республике (КНР).

Данный ETF торгуется на бирже NASDAQ и номинирован в долларах США.

Биржевой фонд **Invesco Golden Dragon China** является одним из ведущих ETF, охватывающих китайские компании и имеет долгую историю, начиная с 2004 года.

Ключевым отличием данного фонда является то, что он фокусируется только на китайских компаниях, зарегистрированных на бирже США.

Таким образом, приобретая акции фонда **Invesco Golden Dragon China**, инвесторы получают портфель, который состоит в основном из американских депозитарных расписок (ADR).

Фонд **Invesco Golden Dragon China ETF** в большей степени представлен компаниями из потребительского сектора. Фонд **Invesco Golden Dragon China ETF** добился отличных результатов, инвестируя в китайские компании секторов электронной коммерции, игр и мобильных развлечений.

Несмотря на устойчивую динамику роста в прошлом, инвесторы должны осознавать, что на текущий момент ситуация с китайскими акциями довольно непредсказуема и нестабильна. *Более подробно читайте об этом на странице 4.*

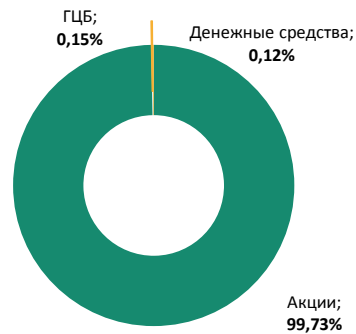
### Рейтинги ETF

Данный ETF имеет рейтинг от Morningstar в 2 звезды \*\*.

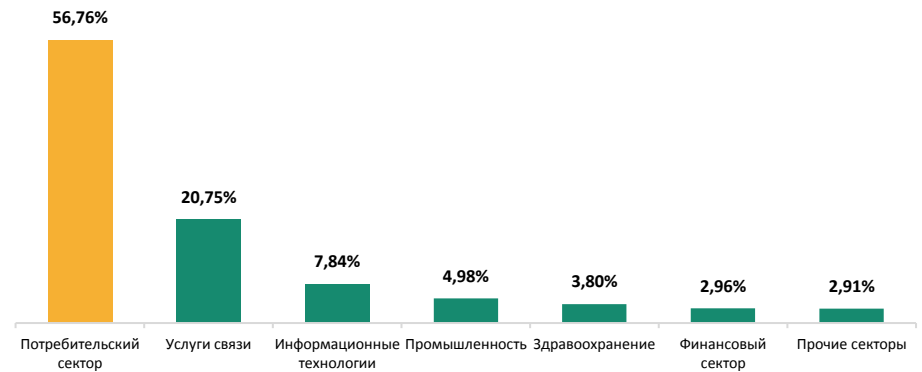


СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ SPDR S&P AEROSPACE & DEFENSE ETF

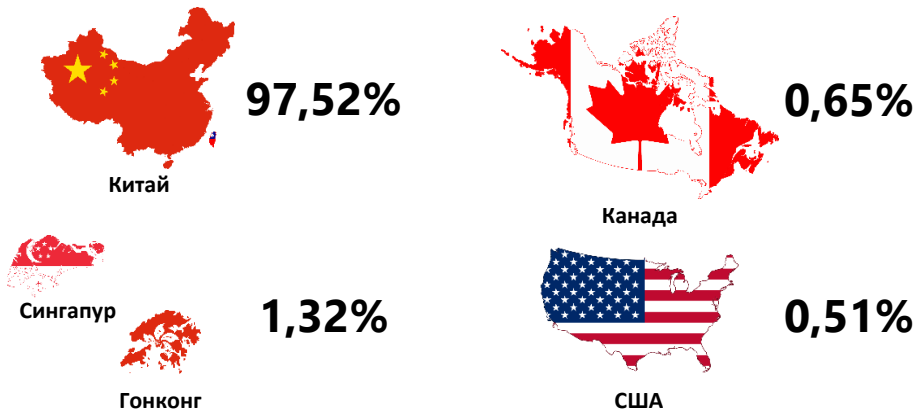
ПО ТИПУ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ



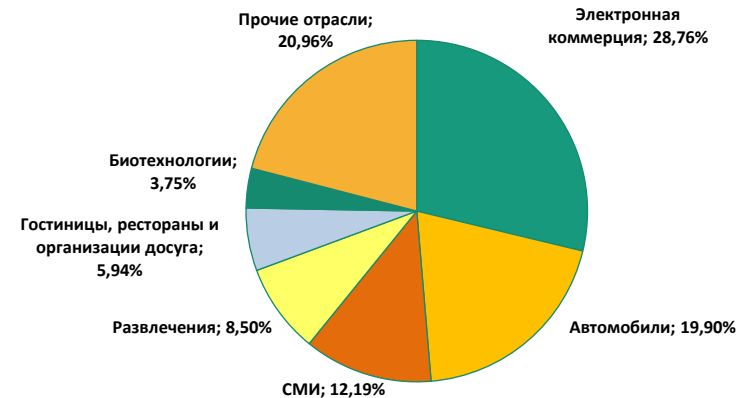
В РАЗРЕЗЕ СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ

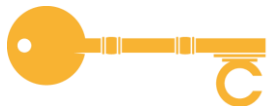


В РАЗРЕЗЕ ГЕОГРАФИЧЕСКИХ СЕГМЕНТОВ



В РАЗРЕЗЕ ОТРАСЛЕЙ РЫНКА





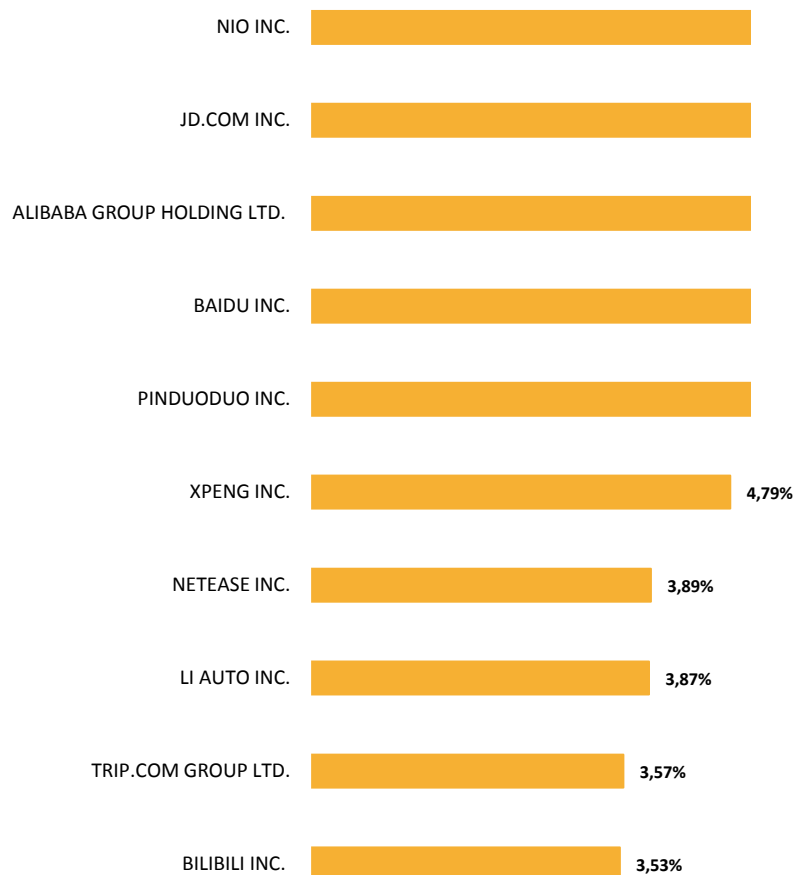
**БИРЖЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД INVESCO GOLDEN DRAGON CHINA ETF**

ETF | Китайский регион



**СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ INVESCO DYNAMIC LEISURE AND ENTERTAINMENT ETF**

**КРУПНЕЙШИЕ 10 ПОЗИЦИЙ В ПОРТФЕЛЕ (~63,79%)**



**ОПИСАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

НАИМЕНОВАНИЕ	СФЕРА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
NIO INC.	Китайский производитель электромобилей
JD.COM INC.	Один из крупнейших online-ритейлеров в Китае
ALIBABA GROUP HOLDING LTD.	Крупнейший online-ритейлер в Китае
BAIDU INC.	Лидер среди китайских поисковых систем
PINDUODUO INC.	Один из крупнейших online-ритейлеров в Китае
XPENG INC.	Китайский производитель электромобилей
NETEASE INC.	Компания предлагает продукты и услуги в сфере телекоммуникаций, развлечений, образования и электронной коммерции
LI AUTO INC.	Китайская автомобильная компания, которая проектирует, разрабатывает, производит и продает интеллектуальные электрические внедорожники премиум-класса
TRIP.COM GROUP LTD.	Международное онлайн-туристическое агентство
BILIBILI INC.	Китайская компания, специализирующаяся на онлайн-контенте для молодого поколения

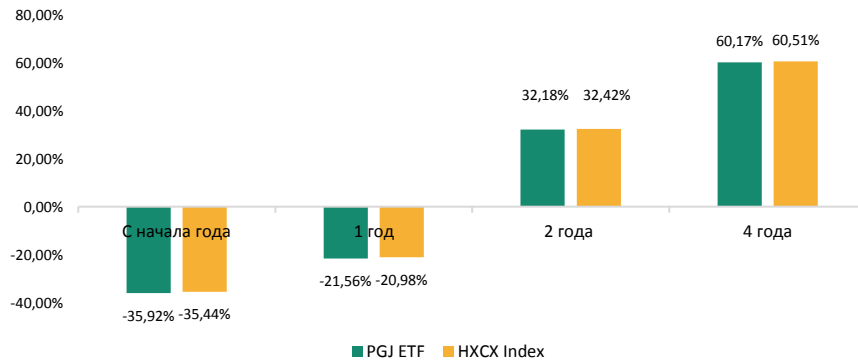


## БИРЖЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД INVESCO GOLDEN DRAGON CHINA ETF

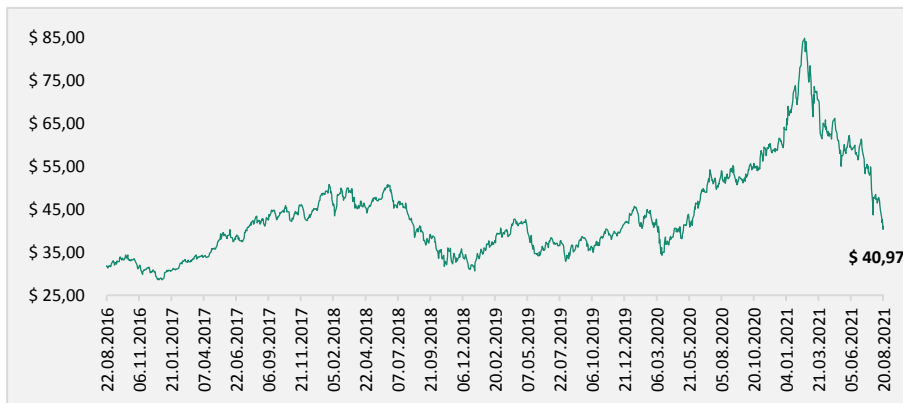
ETF | Китайский регион



**Invesco Golden Dragon China ETF (PGJ) vs  
NASDAQ Golden Dragon China Index (HXCX)**



**Динамика стоимости пая Invesco Golden Dragon China ETF (PGJ)**



### Немного о ситуации на рынке

Депозитарные расписки китайских компаний сталкиваются с двусторонним давлением: (1) регулирование со стороны властей Китая и (2) пристальное внимание властей США и риск исключения из списка котируемых ценных бумаг на американских биржах. Многие депозитарные расписки уже столкнулись с включением в санкционный список США, поскольку Вашингтон подозревает их в связях с китайским военно-промышленным комплексом. В совокупном плане, ценные бумаги китайских компаний, котирующиеся на биржах США, по состоянию на середину июля 2021 года потеряли в среднем 30% с середины февраля.

Массовые распродажи акций китайских компаний – это главная тема на фондовых рынках в последние дни. Наибольшее снижение отмечается в секторе образовательных услуг КНР. Это связано с новыми ограничениями, введенными властями Китая, в рамках которых образовательным платформам могут запретить привлекать частный, в т.ч. иностранный капитал или проводить IPO.

Новые правила для отрасли вызвали опасения у инвесторов, что ни один сектор китайской экономики не избежит строгого контроля со стороны регулятора.

Ранее, аналогичная ситуация произошла с технологическим сектором: в прошлом году Пекин начал ужесточать регулирование технологических компаний. В ноябре 2020 года власти остановили IPO финтеха Ant Group (дочерней организации Alibaba Group Holding Ltd.) всего за несколько дней до размещения.

В декабре 2020 года регуляторы начали расследование в отношении Alibaba, обвинив онлайн-ритейлера в нарушении антимонопольного законодательства. Оно продлилось 3,5 месяца и завершилось для компании рекордным штрафом в \$2,78 млрд.

Одним из последних поводов для беспокойства инвесторов стало расследование, которое начали власти Китая в отношении сервиса такси Didi всего через день после успешного IPO на Нью-Йоркской бирже.

*Мы ожидаем, что негативный фон на рынке Китая может продлиться еще полгода. Однако, большинство компаний имеют очень мощные перспективы роста, а коррекция рынка сделала их цены более привлекательными*



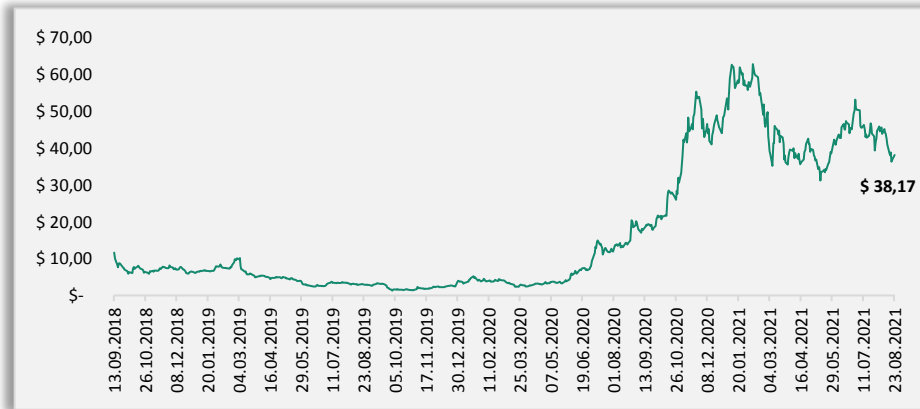
**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NIO INC.**

Китай | Автомобильная промышленность



<b>Тикер NYSE:</b>	<b>NIO US</b>
Последняя цена	\$38,17
<b>Целевая цена (12M)</b>	<b>\$62,21</b>
Капитализация, в млн \$	\$62 542,24 млн
<b>Потенциал доходности</b>	<b>+63,0%</b>
Дивидендная доходность, %	—

**Динамика цен акций NIO на NYSE с момента IPO**



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$3,72	\$53,49	\$38,17	-28,64%	12,78	—

**NIO Inc.** – китайский многонациональный автомобильный производитель, специализирующийся на проектировании и разработке электромобилей. Компания также развивает свою сервисную службу, сети зарядных станций и центров по замене батарей. **NIO Inc.** основана в 2014 году.

Первая модель электрокара для продажи дебютировала в 2016 году. Это была двухместная спортивная машина на электрической тяге — на тот момент самый быстрый электромобиль в мире. В день презентации на свет появился бренд **NIO**, а машину назвали **NIO EP9**. Автопроизводитель сразу привлек внимание общественности и СМИ, а его электромобиль затмил новейшие разработки Ferrari и McLaren.

В сентябре 2018 года компания подала заявку на **\$1,8 млрд** на первичное размещение акций на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE).

В 2020 году компания показала экспоненциальные темпы роста как операционных, так и финансовых результатов, и сегодня уже близка к прибыльной зоне. За 2020 год акции **NIO Inc.** подорожали на 1337,9%, сделав компанию 5-ым по величине производителем автомобилей в мире с капитализацией \$87,72 млрд.

Основатель компании **NIO Inc.**, Ли Бин, считается крестным отцом китайской индустрии электромобилей и «китайским Илоном Маском». На 27 июня 2021 года его состояние оценивалось в **\$5,7 млрд**.

**NIO Inc.** быстро наращивает производство. За 3 года продажи выросли с 11 348 до 59 950 автомобилей.

**Рекомендация**

**NIO Inc.** имеет высокие шансы через 5-7 лет стать лидером на крупнейшем рынке электромобилей в мире, обогнав иностранные бренды, такие как General Motors и Volkswagen. Китайское правительство считает развитие электромобилей одним из приоритетных направлений и будет субсидировать компании из данной отрасли.

Однако, на текущий момент, компания, несмотря на свою убыточность, выглядит переоцененной в сравнении с иностранными аналогами.



## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NIO INC.

Китай | Автомобильная промышленность

### Конкурентные преимущества компании



- **Развитая система обслуживания клиентов**

**NIO Inc.** обеспечивает своим клиентам широкий перечень преимуществ по сравнению с другими автопроизводителями. Компания предлагает бесплатную доставку авто покупателю, гарантию без ограничений по времени и пробегу и пожизненную бесплатную помощь на дорогах, а также бесплатный интернет до 8 Гб в месяц и возможность вызова механиков на дом для планового обслуживания автомобиля без поездки на сервис.

Также, в рамках программы NIO House создает сообщество из своих клиентов, получающих эксклюзивные преимущества, такие как посещение коворкингов, библиотек, клубов по интересам и форумов, организованных автопроизводителем.

- **Инновационные решения в части главных недостатков электромобилей**

Многие автопроизводители долгое время не переходили на производство электромобилей отчасти из-за неразвитости инфраструктуры для зарядки батарей. Вот какие решения предлагает **NIO Inc.**:

1. Зарядное устройство для дома **Power House Plus мощностью 20 кВт**, которое позволяет снизить время зарядки батарей с 10 до 3,5 часов;
2. Круглосуточные услуги по зарядке электромобилей: можно вызвать автомобиль, называемый **«большой портативный Power Bank»** или работника компании, который отвезет машину на ближайшую электрозаправку и вернет обратно. Данным сервисом можно воспользоваться бесплатно до **15 раз в месяц**.
3. Замена батарей электромобилей. На данный момент открыто **316 полностью автоматизированных станций замены аккумуляторов**. Процесс снятия разряженной батареи и установки заряженной занимает не более 3 минут, а месячная подписка на 6 замен стоит \$150.

- **Широкий модельный ряд**

Модели компании представлены почти во всех основных сегментах легковых авто. За 3 года модельный ряд NIO был пополнен седаном, 7-местным внедорожником, 2 средне-размерными кроссоверами. Также в этом году планируется выпуск седана компактного класса, а в следующем – минивэна и малолитражного кроссовера.





## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NIO INC.

Китай | Автомобильная промышленность

### Основные драйверы роста компании



- **Возможность снижения цен на электромобили**

Одной из причин низкой доли электрокаров на рынке являются **цены**.

Из-за более высокой стоимости деталей, электромобили стоят на 50–100% дороже бензиновых аналогов. Самой дорогой деталью является батарея, стоимость которой достигает **\$10 000 – \$15 000**. Решение **NIO** со съемными аккумуляторами помогает снизить цены на машины.

Так, например, кроссовер NIO ES6 стоимостью \$56 000 без аккумулятора продается за \$42 000.

Чтобы получить батарею, автовладельцы оформляют подписку на батарею с абонентской платой \$150/месяц. Руководство компании подчеркивает, что технология замены батарей защищена **1400 патентами** и другие автопроизводители не смогут ее «украсть».

- **Рост целевого рынка**

Основным рынком NIO Inc. является Китайская Народная Республика (КНР), индустрия электромобилей которой является самой большой и быстрорастущей в мире.

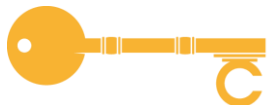
На КНР приходится около 60% мирового производства и продаж электромобилей. При этом доля электрокаров по сей день составляет около 5% совокупного рынка автомобилей КНР.

В прошлом году правительство Китая, обратившее внимание на проблему экологии в стране, поставило цель **увеличить долю продаж автомобилей на электричестве до 50% к 2030 году**. Соответственно, в следующие 9 лет рынок электромобилей должен будет увеличиться примерно в 10x раз и показать CAGR ~30%.

- **Выход на международный рынок**

Осенью этого года компания планирует начать поставки своих электромобилей в Норвегию. Выбор страны был сделан в связи с тем, что Норвегия стала первой в мире, где продажи электротранспорта перегнали продажи традиционных транспортных средств – 55% от всех продаж автомобилей в 2020 году.

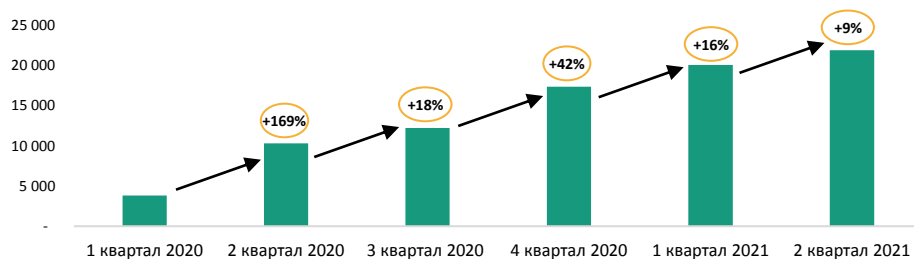
С 2022 года компания планирует начать поставки в еще 5 европейских стран.



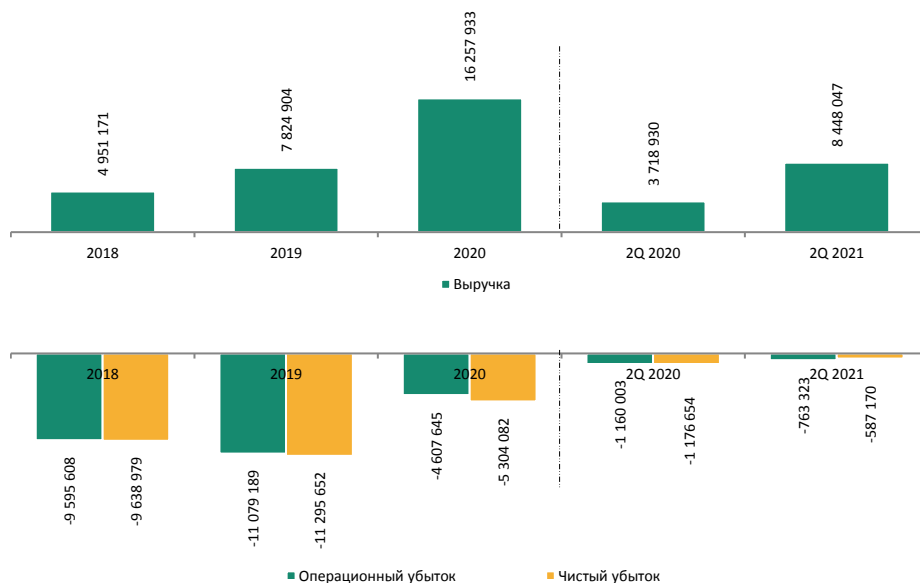
## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NIO INC.

Китай | Автомобильная промышленность

### Динамика количества проданных автомобилей NIO Inc.



### Динамика основных финансовых показателей NIO Inc., в тысячах юаней



### Отчетность NIO Inc. по итогам 2 квартала 2021 года

#### Операционные показатели NIO Inc.

За прошедший год продажи электромобилей **NIO Inc.** продемонстрировали рост в 5х раз. По итогам 2 квартала 2021 года, компания поставила на продажу 21 896 транспортных средств, что на 111,9% выше в сравнении со 2 кварталом 2020 года и на 9,2% выше в сравнении с 1 кварталом 2021 года.

Руководство **NIO Inc.** планирует продать **23 000 – 25 000 электромобилей**, что, в свою очередь составляет рост в 88,4-104,8% в годовом исчислении.

#### Финансовые показатели NIO Inc.

**NIO Inc.** запустила продажи автомобилей лишь в 2018 году.

За 2 года выручка увеличилась более чем в 3х раза с **4 951 млн юаней (~\$720 млн) до 16 258 млн юаней (~ \$2,5 млрд)**. Среднегодовой темп роста (CAGR) составил 86%. Ожидается, что в следующие 5 лет среднегодовой темп роста выручки снизится из-за исчезновения эффекта низкой базы, но все-равно будет очень высоким, около 55%. Прогнозируемая выручка к 2025 году составляет \$22 млрд.

Валовая маржинальность компании увеличилась с -12,2% в 1 квартале 2020 года до 18,6% во 2 квартале 2021 года. Несмотря на небольшой размер автопроизводителя, такая эффективность бизнеса является высокой для индустрии электромобилей.

До этого компания активно вела разработки и исследования, в связи с чем быстро развивается и улучшает финансовые показатели из года в год по сей день.

В 2016 и 2017 годах компания тратила на научно-исследовательские работы **~1 465 и 2 603 млн юаней** соответственно для создания первых моделей. Расходы на разработки новых моделей увеличивались и в 2018, и 2019, составив **3 998 и 4 429 млн юаней**, что составило 80% и 56% выручки соответственно.

Сейчас компания убыточна, но активное наращивание выпуска автомобилей позволит в ближайшее время показать прибыль. По итогам 2 квартала 2021 года убыток компании составил **587 млн юаней (~\$90,6 млн)**, продемонстрировав снижение на 50% в годовом исчислении.



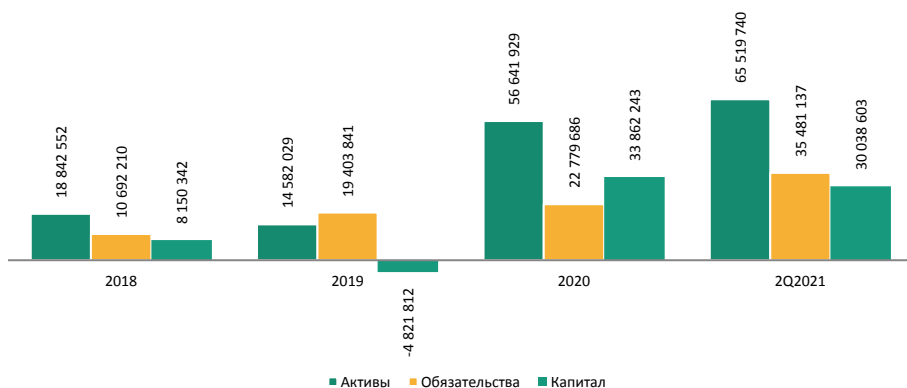


## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NIO INC.

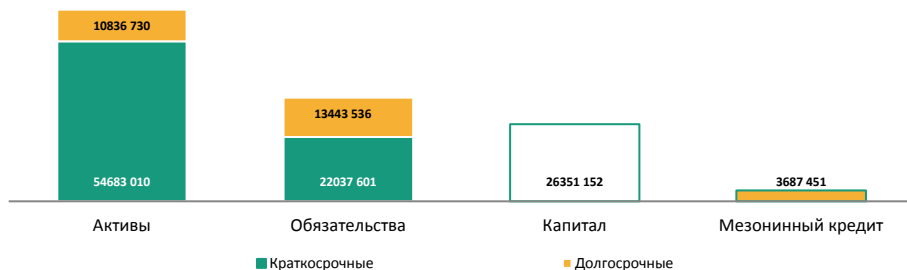
Китай | Автомобильная промышленность

### Отчетность NIO Inc. по итогам 2 квартала 2021 года

Динамика основных финансовых показателей NIO Inc., в тысячах юаней



Структура бухгалтерского баланса NIO по состоянию на 30.06.2021, в тысячах юаней



По итогам 2 квартала 2021 года, закончившегося 30 июня 2021 года, активы **NIO Inc.** составили **65 520 млн юаней (~\$10 148 млн)**, продемонстрировав увеличение на 15,7% с начала года. В структуре активов компании 83% составляют краткосрочные активы и 17% - долгосрочные активы, что свидетельствует о высокой оборачиваемости активов.

Балансовая стоимость краткосрочных активов по состоянию на 30.06.2021 года составила **54 683 млн юаней (~\$8 469 млн)**, что на 18,3% выше в сравнении с началом года. В структуре краткосрочных активов **NIO Inc.** 86% составляют денежные средства и их эквиваленты и краткосрочные инвестиции.

По состоянию на 30.06.2021 года компания имела у себя на балансе **17 394 млн юаней (~\$2 694 млн)** денежных средств и их эквивалентов.

Балансовая стоимость долгосрочных активов по состоянию на конец 2 квартала 2021 года составила **10 837 млн юаней (~\$1 678 млн)** против **8 435 млн юаней** по состоянию на конец 2020 года.

Обязательства **NIO Inc.** по состоянию на 30.06.2021 года составили **35 481 млн юаней (~\$5 495 млн)**, что на 56% выше в сравнении с началом года. В структуре обязательств компании 62% составляют краткосрочные обязательства и 38% - долгосрочные обязательства.

По состоянию на 30.06.2021 года, балансовая стоимость краткосрочных обязательств составила **22 038 млн юаней (~\$3 413 млн)**, что на 57,7% выше в сравнении с балансовой стоимостью по состоянию на 31.12.2020 года.

Коэффициент текущей ликвидности составил 2,5, свидетельствуя о хорошей платежеспособности и отсутствии трудностей в погашении текущих обязательств.

Балансовая стоимость долгосрочных обязательств по состоянию на 30.06.2021 года составила **13 444 млн юаней (~\$2 082 млн)**, увеличившись с начала года на 52,7%.

Таким образом, мы видим, что **NIO Inc.** имеет относительно низкий уровень долга, который практически полностью покрывается денежными средствами на балансе компании. Коэффициент финансового левериджа (D/E) составляет **57,41%**.



**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NETEASE INC.**

Китай | Компьютерные услуги



<b>Тикер NASDAQ:</b>	<b>NTES US</b>
Последняя цена	\$92,65
<b>Целевая цена (12M)</b>	<b>\$131,68</b>
Капитализация, в млн \$	\$62 166,36 млн
<b>Потенциал доходности</b>	<b>+42,13%</b>
Дивидендная доходность, %	0,9%

**Динамика цен акций NTES на NASDAQ за последние 5 лет**



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$65,74	\$96,74	\$92,65	-4,23%	4,70	31,67

**NetEase Inc.** – это китайская холдинговая компания, основанная в 1997 году, предлагающая различные продукты и услуги в сфере телекоммуникаций, развлечений, образования и электронной коммерции. Основные направления бизнеса включают разработку игр, облачную музыку, медиа, рекламу, электронную почту, прямые трансляции, онлайн-образование и электронную коммерцию.

Деятельность компании подразделяется на три основных сегмента:

**Видеоигры.** Компания разрабатывает мобильные и компьютерные игры, а также распространяет игры, лицензированные другими разработчиками. Основными источниками дохода являются различные внутриигровые транзакции и продажи лицензий на игры других студий.

**Youdao.** Это китайская платформа, которая предоставляет образовательные продукты и услуги для всех возрастных групп, включая интерактивные приложения и различные девайсы, такие как Youdao Smart Pen, Youdao Pocket Translator, Youdao Dictionary Pen и прочие. Компания также предоставляет корпоративные услуги, такие как Youdao Smart Cloud – облачная платформа для разработчиков приложений и умных устройств.

**Инновационный бизнес.** Данное подразделение включает доходы, получаемые от услуг электронной коммерции, музыкальных стриминговых сервисов, рекламных сервисов и т.д.

Первичное размещение акций **NetEase Inc.** прошло в США на бирже NASDAQ в 2000 году. В июне 2020 года компания провела вторичный листинг на Гонконгской фондовой бирже под тикером **9999.HK**. В ходе размещения на Гонконге компания привлекла \$2,7 млрд, что стало одним из крупнейших размещений того года.

**Рекомендация**

**NetEase Inc.** как и большинство китайских технологических гигантов представляет собой интересный, диверсифицированный, качественный и перспективный бизнес. Однако, деятельность компании на данный момент находится под угрозой из-за китайских регуляторов. Если антимонопольные расследования против технологических гигантов носят временный характер, то регулирование сектора видеоигр может иметь долгосрочные последствия.



## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NETEASE INC.

Китай | Компьютерные услуги

### Конкурентные преимущества компании

- **Доминирующее положение на рынке видеоигр**

**NetEase Inc.** входит в «Большую 10-ку» мировых разработчиков видеоигр, находясь в списке на 5 месте, занимая долю в 5% и опережая гигантов **Electronic Arts Inc.** и **Take-Two Interactive.**

На рынке Китая, который наравне с США является крупнейшим потребителем игр и на который в 2019 пришлось ~24% всех мировых продаж, компания чувствует себя ещё более уверенно: 2 место по выручке после Tencent, доля – ~16%.

- **Стратегические партнерства с мировыми разработчиками игр и киностудиями**

В 2020 году выручка от партнерств составила 9,1% от общих доходов, в то время как по итогам 2019 года данный показатель составлял 7,5%.

Крупнейшими партнерами **NetEase Inc.** являются:

**Activision Blizzard.** Сотрудничество 2 компаний берет начало с 2008 года. Согласно контракту, **NetEase Inc.** получает часть доходов от реализации игр **World of Warcraft, the StarCraft II, Diablo III, Hearthstone, Heroes of the Storm и Overwatch.** Компании также сейчас совместно разрабатывают **Diablo Immortal.**

**Microsoft.** Компании заключили партнерское соглашение с 2016 года, в рамках которого **NetEase Inc.** занимается дистрибуцией игры **Minecraft** для ПК и мобильных платформ.

**Marvel.** Сотрудничество 2 компаний длится с 2019 года. В рамках соглашения, **NetEase** занимается дистрибуцией игр и комиксов **Marvel.** Так, например, игра **Marvel Super War** за последний месяц принесла **NetEase** \$40 000.

- **Диверсификация бизнеса**

Весомым преимуществом **NetEase Inc.** является диверсификация источников доходов. Выручка от реализации игр снижается (с 2014 уменьшилась на 13%) за счёт развития других направлений бизнеса, в т.ч. рекламы, e-commerce, продажи умных девайсов, облачных услуг и пр. Наиболее значимые направления:

- e-commerce платформа **Yanxuan;**
- музыкальный стриминговый сервис по подписке **NetEase Cloud Music;**
- образовательная платформа **Youdao.**







## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NETEASE INC.

Китай | Компьютерные услуги

### Основные драйверы роста компании

- Развитие отрасли мобильных игр

Основной фокус игрового сегмента **NetEase Inc.** направлен на мобильные игры. При этом, компания работает в наиболее популярном направлении – массовые многопользовательские игры (MMORPG) и игры в жанре Battle Royale.

К тому же, индустрия мобильных игр является быстрорастущей и более перспективной, чем игры на ПК. **За последние 10 лет в США капитализация сектора мобильных игр выросла на 652%.**

В 2020 году глобальный игровой рынок оценивался в **\$156 млрд**, и, ожидается, что по итогам 2021 года он вырастет еще на 14,4% до **\$178,4 млрд**, а к 2025 году достигнет **\$269 млрд**.

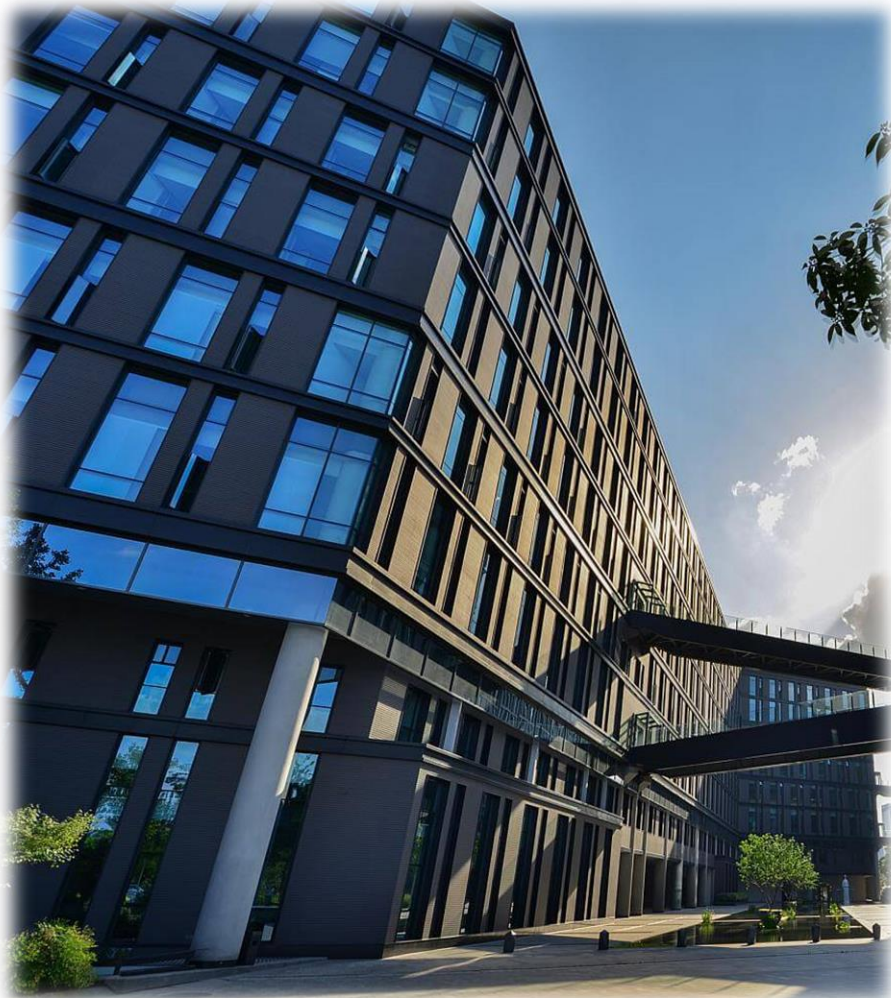
Еще одним положительным фактором является растущее из года в год количество продаваемых смартфонов, которое на сегодняшний день достигает **1,5 млрд/год**. В мировых масштабах, Китай занимает первое место по количеству продаваемых смартфонов: число активных пользователей смартфонов в Китае превышает **900 млн человек**.

- Развитие других направлений бизнеса NetEase Inc.

На текущий момент инновационный бизнес составляет 22% от общей выручки компании и демонстрирует уверенный рост доходов, благодаря преимуществам бизнес-моделей.

Выручка от образовательной платформы **Youdao**, в свою очередь, по итогам последнего отчетного периода продемонстрировала рост на 145% год к году. **Youdao** вышла на IPO осенью 2019 года. Летом 2020 года капитализация образовательной платформы выросла на 260%. В последнее время, ввиду регулирования сектора образования, котировки платформы обвалились. Однако, стоит отметить, что преимуществом платформы **Youdao** является то, что она, помимо продажи курсов, генерирует выручку за счет приложений (**Youdao Dictionary**), смарт-устройств (ручки, переводчики и т.д.) и облачных сервисов (**Youdao Smart Cloud**).

Музыкальный сервис **NetEase Cloud Music** делает упор на начинающих артистов, помогая им в продвижении и монетизации собственных произведений.

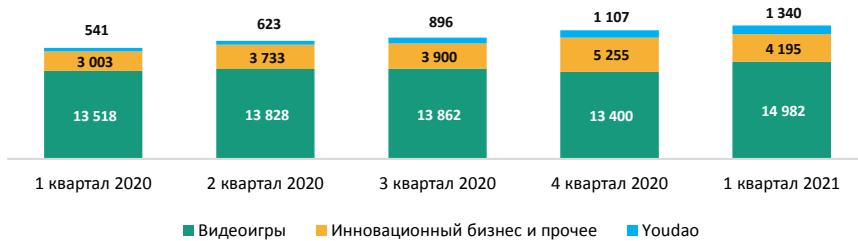




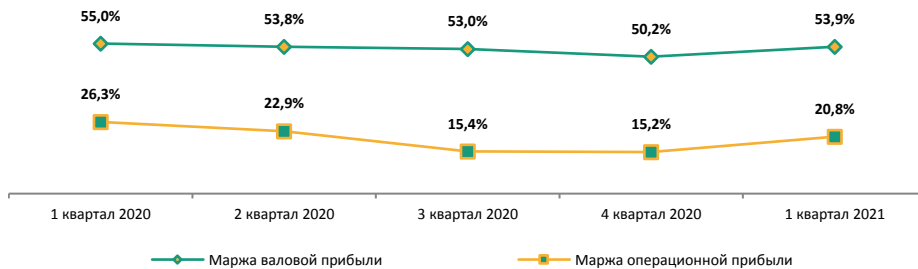
## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NETEASE INC.

Китай | Компьютерные услуги

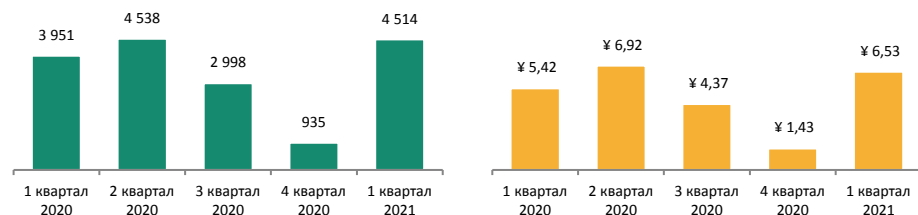
### Динамика выручки NetEase Inc. в разрезе операционных сегментов, в млн юаней



### Динамика маржи валовой и операционной прибыли NetEase Inc., в %



### Динамика чистой прибыли NetEase Inc. (в млн юаней) и прибыли на акцию



### Отчетность NetEase Inc. по итогам 1 квартала 2021 года\*

#### Финансовые показатели NetEase Inc.

По итогам 1 квартала 2021 года, закончившегося 31 марта 2021 года, совокупная выручка **NetEase Inc.** составила **20,5 млрд юаней**, продемонстрировав увеличение на 20,2% в годовом исчислении и на 3,8% в сравнении с 4 кварталом 2020 года.

В структуре выручки компании, 73% приходится на игровой сегмент, доходы которого по итогам последнего отчетного периода составили **15,0 млрд юаней**, что на 10,8% выше с аналогичным периодом годом ранее. Стоит также отметить, что за счет специализации на мобильных играх, игровой сегмент **NetEase Inc.** характеризуется высокой рентабельностью, которая по итогам 1 квартала 2021 года составила 63,8% (для справки: среднеотраслевой показатель рентабельности составляет 50,5%).

Сегмент инновационного бизнеса и других подразделений **NetEase Inc.** по итогам последнего отчетного периода заработал 4,20 млрд юаней выручки, что на 39,7% выше в сравнении с 1 кварталом 2020 года.

Выручка образовательной платформы **Youdao** по итогам 1 квартала 2021 года составила **1,34 млрд юаней**, продемонстрировав увеличение на 147,5% в годовом исчислении.

По итогам 1 квартала 2021 года операционные расходы **NetEase Inc.** составили **6,78 млрд юаней**, что на 38,6% выше в сравнении с аналогичным кварталом прошлого года. В структуре операционных расходов компании, более 45% приходятся на исследования и разработки. Стоит также отметить, что расходы на исследования и разработки в среднем растут на 38% в год, в то время как выручка **NetEase Inc.** растет на 23,3%. Таким образом, можно сделать вывод, что компания **регулярно увеличивает инвестиции в себя.**

Операционная прибыль **NetEase Inc.** по итогам 1 квартала 2021 года составила **4,3 млрд юаней**, а маржа операционной прибыли составила 20,8%.

Чистая прибыль **NetEase Inc.** продемонстрировала увеличение на 21% г/г, составив **4,5 млрд юаней** и превысив прогнозы аналитиков на 14% в результате повышения операционной эффективности **Youdao**, сокращения расходов на маркетинг и увеличения валютных/инвестиционных поступлений.

\* Отчетность по итогам 2 квартала 2021 года, закончившегося 30 июня 2021 года, будет опубликована на сайте компании 31 августа 2021 года

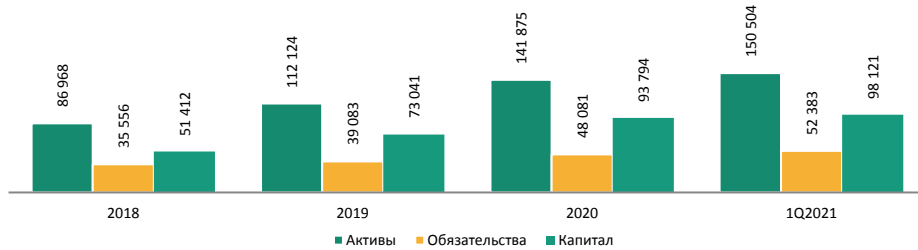


## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ NETEASE INC.

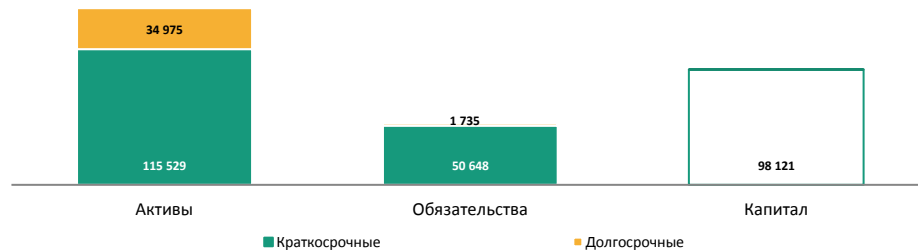
Китай | Компьютерные услуги

### Отчетность NIO Inc. по итогам 1 квартала 2021 года\*

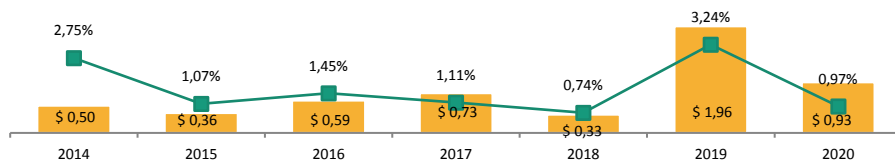
Динамика основных финансовых показателей NetEase Inc., в млн юаней



Структура бухгалтерского баланса NIO по состоянию на 31.03.2021, в млн юаней



Дивидендные выплаты NetEase Inc. и историческая дивидендная доходность



По итогам 1 квартала 2021 года, закончившегося 31 марта 2021 года, активы **NetEase Inc.** составили **150 504 млн юаней (~\$22 971 млн)**, продемонстрировав увеличение на 6,1% с начала года. В структуре активов компании 77% составляют краткосрочные активы и 23% - долгосрочные активы, что свидетельствует о высокой оборачиваемости активов.

Балансовая стоимость краткосрочных активов по состоянию на 31.03.2021 года составила **115 529 млн юаней (~\$17 633 млн)**, что на 7,14% выше в сравнении с началом года.

По состоянию на 31.03.2021 года компания имела у себя на балансе **8 791 млн юаней (~\$1 342 млн)** денежных средств и их эквивалентов.

Балансовая стоимость долгосрочных активов по состоянию на конец 1 квартала 2021 года составила **34 975 млн юаней (~\$ 338 млн)** против **34 043 млн юаней** по состоянию на конец 2020 года.

Обязательства **NetEase Inc.** по состоянию на 31.03.2021 года составили **52 383 млн юаней (~\$7 995 млн)**, что на 9% выше в сравнении с началом года. В структуре обязательств компании более 96% составляют краткосрочные обязательства и 4% - долгосрочные обязательства.

По состоянию на 31.03.2021 года, балансовая стоимость краткосрочных обязательств составила **50 648 млн юаней (~\$7 730 млн)**, что на 8,4% выше в сравнении с балансовой стоимостью по состоянию на 31.12.2020 года.

Текущие активы превышают обязательства более чем в 2х раза, делая чистый долг **NetEase Inc.** отрицательным. За последние 5 лет объем ликвидности компании вырос на 268%.

Стоит также отметить, что компания выплачивает дивиденды на ежеквартальной основе. Текущая дивидендная доходность составляет **0,9% годовых**, в то время как средняя дивидендная доходность по отрасли составляет **0,7%**. Более того, к **2023 году руководство компании прогнозирует дивидендную доходность на уровне 1,5%** при росте выплат на 66% до \$1,30 на акцию и сокращению payout до 24%.





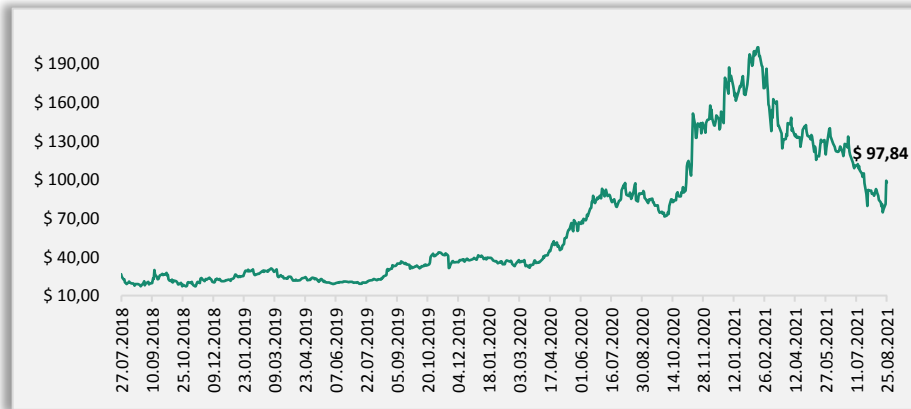
## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ PINDUODUO INC.

Китай | Розничная торговля



Тикер NASDAQ:	PDD US
Последняя цена	\$97,84
Целевая цена (12M)	\$142,80
Капитализация, в млн \$	\$122 621,8 млн
Потенциал доходности	+46,0%
Дивидендная доходность, %	—

Динамика цен акций PDD на NASDAQ с момента IPO



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$41,23	\$166,78	\$97,84	-41,3%	12,25	—

**Pinduoduo Inc.** – это компания, которая осуществляет онлайн-торговлю продуктами питания и напитками, одеждой, обувью, детскими товарами, техникой, мебелью и прочими товарами. Компания была основана в 2015 году и работает исключительно на мобильной платформе.

Особенностью маркетплейса является то, что он дает покупателям возможность получать большие скидки при совместных закупках с другими пользователями. Это, в свою очередь, привлекает:

- Потребителей за счет низких цен;
- Производителей за счет агрегированного спроса и оптовых продаж.

Большую часть доходов компания получает за счет рекламы на своей платформе. В первую очередь, это реклама продавцов, за которую они платят деньги. Также на платформе **Pinduoduo Inc.** рекламируются сторонние услуги и продукты.

Компания **Pinduoduo Inc.** вышла на IPO на американской бирже NASDAQ в июле 2018 года. Цена акции при IPO составила \$19,0. В ходе IPO компания привлекла **\$1,6 млрд.** Данное IPO стало одним из крупнейших IPO того года.

В 2020 году несмотря на свою короткую историю деятельности и относительно небольшие масштабы, **Pinduoduo Inc.** смогла обогнать гиганта в сфере китайской электронной коммерции – **Alibaba Group Holding Limited** – по количеству активных покупателей. Тем самым, **Pinduoduo Inc.** стала первым онлайн-маркетплейсом по количеству активных покупателей в Китайской Народной Республике. На конец 2020 года число активных покупателей **Pinduoduo** за год составило **788,4 млн человек.**

### Рекомендация

Последние месяцы акции китайских технологических компаний находятся под сильным давлением из-за многих негативных факторов. Однако, все они носят временный характер.

**Pinduoduo Inc.** – это яркий и наглядный пример того, как стартап стал лидером на рынке электронной коммерции сверх конкурентного рынка всего за 5 лет. Приобретая акции **Pinduoduo Inc.**, мы делаем ставку на дальнейший двузначный рост ключевых показателей компании.



## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ PINDUODUO INC.

Китай | Розничная торговля



The screenshot displays the Pinduoduo mobile application interface. At the top, there is a navigation bar with categories: 热门 (Hot), 手机 (Mobile), 食品 (Food), 电器 (Electronics), 女装 (Women's Clothing), 母婴 (Mother and Child), and 水果 (Fruit). Below this, there are several promotional banners and product listings. One prominent banner features a smartphone displaying the app interface with the text '拼多多 新电商开创者' (Pinduoduo, the pioneer of new e-commerce) and '拼着买才便宜' (Buying together is cheaper). Another banner shows a white wall-mounted shelf with the text '【掉落包赔】卫生间置物架壁挂浴室卧室厕所墙上置物架免' (Drop and compensation guarantee) and '¥2.5 已拼8.2万件' (¥2.5, already bought 82,000 items). A third banner shows a pink fan with the text 'usb小风扇迷你手持学生可充电静音随身便携式桌面' (USB small fan, mini handheld, student rechargeable, silent, portable, desktop) and '¥5.9 已拼10万+件' (¥5.9, already bought 100,000+ items). The bottom of the screen shows a navigation bar with icons for 首页 (Home), 关注 (Follow), 分类 (Categories), 聊天 (Chat), and 个人中心 (Personal Center).

### Конкурентные преимущества компании

- **Уникальная бизнес-модель**

**Pinduoduo Inc.** работает по формату C2M (consumer-to-manufacturer), который набирает все большую и большую популярность. В рамках данного формата между производителем и потребителем отсутствуют посредники (не считая самой платформы), что, в свою очередь, позволяет существенно снизить наценку на товар.

Еще одним преимуществом бизнес-модели **Pinduoduo Inc.** является система групповых покупок. Компания предлагает хорошие скидки покупателям за объединение в группы от 2х и более человек. Таким образом, достигается большой объем оптовых закупок, что, как следствие, привлекает новых продавцов.

Производителям, в работе по данной системе, легче отслеживать спрос на свою продукцию, что в совокупности приводит к быстрому росту предложения.

Так, например, только за 2020 год количество активных продавцов **увеличилось на 69% до 8,6 млн.**

Еще одним преимуществом **Pinduoduo Inc.** являются технологии. Компания работает исключительно на мобильных устройствах, которые крайне популярны в Китае. Так, в стране через смартфоны осуществляются более 90% онлайн-покупок.

Объединение покупателей происходит через распространенные в Китае мобильные сервисы WeChat (у которого более 1,2 млрд активных пользователей) и QQ. Так, например, приложение WeChat позволяет осуществить покупку, не выходя из приложения, что делает онлайн-шopping гораздо удобнее.

- **Развитие сервиса Duo Duo Grocery**

В августе 2020 года **Pinduoduo Inc.** запустила собственный сервис доставки сельскохозяйственных товаров напрямую с ферм **Duo Duo Grocery**. Данная услуга позволяет пользователям заказывать продукты в интернете и забирать их на следующий день в ближайших назначенных пунктах выдачи, что экономит порядка 30% стоимости на доставке.

На текущий момент услуга **Duo Duo Grocery** доступна более, чем в 300 городах Китая. Благодаря запуску данного сервиса, **Pinduoduo Inc.** смогла увеличить свой товарооборот сельскохозяйственной продукции почти вдвое. Компания возлагает большие надежды на развитие данной службы доставки.



## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ PINDUODUO INC.

Китай | Розничная торговля

### Основные драйверы роста компании

- Развитие отрасли электронной коммерции в Китае

Китайский рынок электронной коммерции, который считается самым быстрорастущим в мире, развивается впечатляющими темпами: с 2016 года по 2020 год рынок **увеличился на 96%** с \$930 млрд до \$1,8 трлн, ежегодный прирост, таким образом, составил 18,4%. Согласно прогнозу аналитиков, ожидается, что к 2024 году китайский рынок электронной коммерции достигнет \$3 трлн, что, в свою очередь, предполагает CAGR на уровне 13,5%.

Благодаря пандемии COVID-19, в 2020 году доля электронной розничной торговли в Китае выросла на 27,5%. Предполагается, что к 2022 году доля электронной коммерции достигнет 55,6%.

Благоприятные перспективы также ожидаются благодаря растущему из года в год количеству продаваемых мобильных устройств, на которые делает упор бизнес-модель Pinduoduo Inc.

В 2019 году, рынок электронной коммерции через смартфоны (m-commerce) оценивался в \$472 млрд. Согласно прогнозам аналитиков, в 2026 году он должен вырасти до \$3,90 трлн, что подразумевает среднегодовой прирост на впечатляющие 35%.

Еще одним позитивным фактором для развития рынка электронной коммерции является новое постановление, принятое в Китае 31 мая 2020 года, в рамках которого стало разрешено заводить третьего ребенка. По прогнозу демографа Центра глобализации Китая Хуан Вэньчжэна, новая политика приведет к росту рождаемости по стране на **300-500 тысяч в год в среднесрочной перспективе**.

- Темпы роста Pinduoduo Inc. и прогнозы аналитиков

Несмотря на то, что компанию уже можно считать достаточно крупной, прогнозы аналитиков говорят о том, что высокие темпы роста выручки (27-28%) сохранятся вплоть до 2025 года. Компания продолжает активно вкладываться в научно-исследовательские работы, маркетинг и коммерцию. В 2023 году, согласно прогнозам, компания должна показать чистую прибыль в размере \$1,5-2 млрд.





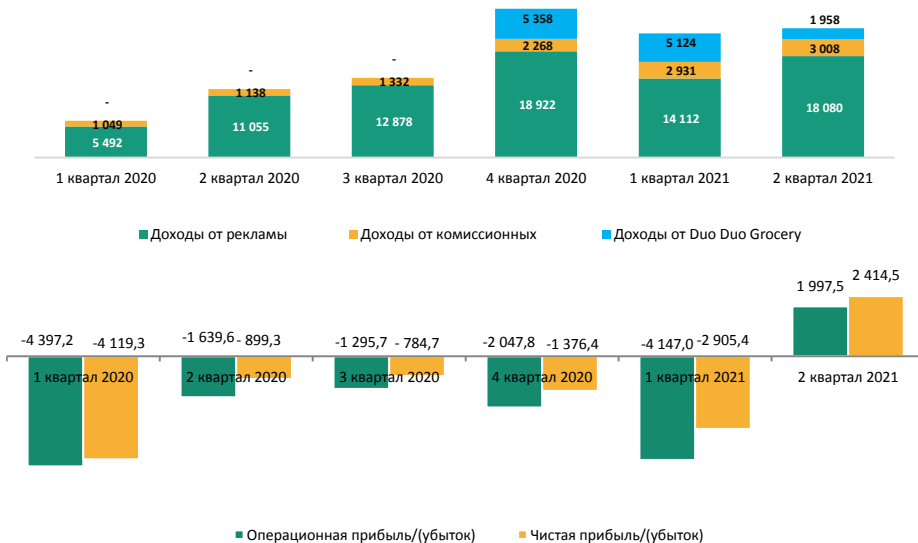
**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ PINDUODUO INC.**

Китай | Розничная торговля

**Динамика количества активных покупателей Pinduoduo Inc., в млн человек (LTM)**



**Динамика основных финансовых показателей Pinduoduo Inc., в млн юаней**



**Отчетность Pinduoduo Inc. по итогам 2 квартала 2021 года**

**Операционные показатели Pinduoduo Inc.**

Всего за 5 лет сервис **Pinduoduo Inc.** стал самым большим в Китае по числу активных покупателей, обогнав гиганта электронной коммерции – **Alibaba Group Holding Limited**. По состоянию на 1 квартал 2021 года **Pinduoduo Inc.** также опережал **Alibaba** по количеству активных покупателей, которое составило **823,8 млн человек**, в то время как у **Alibaba** данный показатель составил **811 млн человек**.

По состоянию на 2 квартал 2021 года количество активных покупателей у **Pinduoduo Inc.** достигло **849,9 млн человек**.

Не менее быстрыми темпами растет и показатель товарооборота компании. С 2018 года прирост показателя составил 273% и по итогам 2020 года составил **\$255,6 млрд**.

**Финансовые показатели Pinduoduo Inc.**

В период с 2018 по 2020 год выручка **Pinduoduo Inc.** выросла на 378%: в 2019 году прирост показателя составил 137%, а по итогам 2020 года – 110%. По состоянию на конец 2 квартала 2021 года выручка компании составила **23,05 млрд юаней**, что на 89% выше в сравнении с аналогичным кварталом прошлого года. В структуре выручки компании, 78% составляют доходы от рекламы, которые составили **18,08 млрд юаней**, увеличившись на 64% г/г.

Доходы от комиссий, выплачиваемых продавцами за транзакции на маркетплейсе по итогам отчетного периода составили **3 007,6 млн юаней**, продемонстрировав увеличение на 164% г/г. Доходы от **Duo Duo Grocery** в структуре консолидированной выручки составляют 8,5% и по итогам 2 квартала составили **1 958,2 млн юаней**.

**Pinduoduo Inc.** вкладывает огромные средства в своё развитие: расходы на маркетинг, продажи и НИОКР составляют в сумме почти 57% от выручки. (Для сравнения: на ранних этапах развития у **Alibaba** данные расходы занимали 25% от доходов). Если выручка компании сохранит высокие темпы прироста, то реинвестирование доходов обеспечит еще большее расширение бизнеса.

Операционная прибыль по итогам 2 квартала составила **2,0 млрд юаней**, против убытка в **1,64 млрд юаней** годом ранее.

Чистая прибыль в последнем отчетном периоде составила **2,4 млрд юаней**.

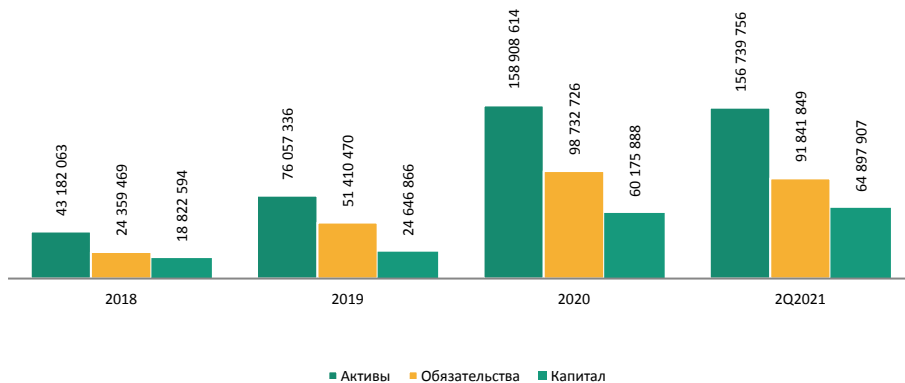


## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ PINDUODUO INC.

Китай | Розничная торговля

### Отчетность Pinduoduo Inc. по итогам 2 квартала 2021 года

#### Динамика основных финансовых показателей Pinduoduo Inc., в тысячах юаней



#### Структура бухгалтерского баланса Pinduoduo на 30.06.2021, в тысячах юаней



По итогам 2 квартала 2021 года, закончившегося 30 июня 2021 года, активы **Pinduoduo Inc.** составили **156 740 млн юаней (~\$24 276 млн)**, продемонстрировав снижение на 1,36% с начала года. В структуре активов компании 94% составляют краткосрочные активы и 6% - долгосрочные активы, что свидетельствует о высокой оборачиваемости активов.

Балансовая стоимость краткосрочных активов по состоянию на 30.06.2021 года составила **147 574 млн юаней (~\$22 856 млн)**, что на 1,3% ниже в сравнении с началом года. В структуре краткосрочных активов **Pinduoduo Inc.** 62% составляют денежные средства и их эквиваленты и краткосрочные инвестиции.

По состоянию на 30.06.2021 года компания имела у себя на балансе **19 155 млн юаней (~\$2 967 млн)** денежных средств и их эквивалентов.

Балансовая стоимость долгосрочных активов по состоянию на конец 2 квартала 2021 года составила **9 166 млн юаней (~\$1 420 млн)** против **9 385 млн юаней** по состоянию на конец 2020 года.

Обязательства **Pinduoduo Inc.** по состоянию на 30.06.2021 года составили **91 842 млн юаней (~\$14 224 млн)**, что на 56% выше в сравнении с началом года. В структуре обязательств компании 62% составляют краткосрочные обязательства и 38% - долгосрочные обязательства.

По состоянию на 30.06.2021 года, балансовая стоимость краткосрочных обязательств составила **22 038 млн юаней (~\$3 413 млн)**, что на 7% ниже в сравнении с балансовой стоимостью по состоянию на 31.12.2020 года.

Коэффициент текущей ликвидности составил 1,84, свидетельствуя о хорошей платежеспособности и отсутствии трудностей в погашении текущих обязательств.

Балансовая стоимость долгосрочных обязательств по состоянию на 30.06.2021 года составила **11 768 млн юаней (~\$1 823 млн)**, снизившись с начала года на 20,8%.

Таким образом, мы видим, что **Pinduoduo Inc.** имеет относительно низкий уровень долга, который практически полностью покрывается ликвидными средствами на балансе компании. **Коэффициент финансового левериджа (D/E) составляет 0,19.**





**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ BAIDU INC.**

Китай | Технологии



<b>Тикер NASDAQ:</b>	<b>BIDU US</b>
Последняя цена	\$154,47
<b>Целевая цена (12M)</b>	<b>\$251,63</b>
Капитализация, в млн \$	\$53 764,6 млн
<b>Потенциал доходности</b>	<b>+62,9%</b>
Дивидендная доходность, %	—

**Динамика цен акций BIDU на NASDAQ за последние 5 лет**



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$138,22	\$216,80	\$154,47	-28,8%	1,24	18,87

**Baidu Inc.** – это китайская интернет-компания, предоставляющая различные интернет-сервисы. Компания известна своей одноименной поисковой платформой.

На сегодняшний день компания работает в 2 ключевых сегментах:

**Baidu Core.** Данный сегмент консолидирует широкий спектр приложений и услуг, в том числе поисковую систему **Baidu App**, платформу **Mobile Ecosystem**, видеохостинги **Haokan** и **Quanmin**, образовательные платформы **Baidu Wiki**, **Baidu Knows**, **Baidu Experience** и **Baidu Post**, партнерские и облачные сервисы и решения, а также навигационного ассистента **Baidu Maps** и интеллектуального ассистента **DuerOS Smart**. Сегмент также включает бизнес **Baidu Health**, который предоставляет услуги поддержки удаленного медицинского обслуживания.

**iQIYI.** Инновационный развлекательный онлайн-сервис. Платформа предоставляет видеоконтент, доступный через различные уровни подписки.

В 2021 году компания **Baidu Inc.** начала стратегическое партнерство с **Zhejiang Geely Holding Group** по созданию бренда по производству электромобилей.

**Baidu Inc.** является одним из абсолютных лидеров в сфере интернет-рекламы и маркетинга в Китае. Компания предоставляет почти безальтернативную для жителей КНР поисковую систему, поскольку западные аналоги по большей части заблокированы на территории страны. Это дает компании беспрецедентное преимущество и значительное количество пользователей.

10 мая 2021 года международное рейтинговое агентство **Fitch Ratings** подтвердило долгосрочный рейтинг **Baidu Inc.** на уровне «А» со «Стабильным» прогнозом. Подтверждение рейтинга отражает ожидания **Fitch Ratings**, что **Baidu Inc.** продолжит поддерживать свой сильный бизнес-профиль, обладая прочным лидерством на китайском рынке поисковых систем и устойчивым свободным денежным потоком (FCF) от своего основного бизнеса.

По причине распродажи акций **Baidu Inc.** после краха фонда Archegos Capital, общей коррекции китайского фондового рынка и давлению властей на технологических гигантов, со своих максимумов котировки **Baidu Inc.** упали в 2х раза. Это дает возможность инвестировать в **китайский Google** по разумной цене перед самым началом роста.





## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ BAIDU INC.

Китай | Технологии

### Конкурентные преимущества компании



- **Доминирующее положение в сегменте поисковых систем**

**Baidu Inc.** была основана в 2000 году, как компания, занимающаяся поисковыми системами. Доминирующее положение в сегменте поисковых систем (search engines) дает **Baidu** беспрецедентное преимущество в рамках доступа и коммерциализации Big Data, а также значительное количество пользователей.

Приложение **Baidu** во 2 квартале 2021 года зафиксировало ежемесячное количество активных пользователей (MAU) на отметке **580 млн человек**. В отличие от большинства мобильных приложений, которые направляют трафик в закрытую экосистему контента, приложение **Baidu** с помощью строительных блоков искусственного интеллекта компании объединяет контент и услуги сторонних приложений и веб-сайтов и направляет трафик сторонним поставщикам контента и услуг с использованием собственных приложений.

Портфолио мобильной экосистемы

Портфель мобильной экосистемы состоит из более чем 10 приложений, включая **Baidu App** (подставляет пользователю информацию, согласно их предпочтению), **Naokan** (социальная сеть на основе видео) и **Baidu Post** (традиционная социальная сеть).

- **Широкий спектр услуг на базе искусственного интеллекта**

**Baidu Inc.** является ведущей компанией в области искусственного интеллекта (ИИ) с сильным интернет-фундаментом. По состоянию на конец прошлого года компания обладала самым большим портфелем патентов ИИ и заявок на патенты ИИ в КНР.

Компания **Baidu Inc.** начала разработку и продвижение своей платформы автономных транспортных средств с открытым исходным кодом **Apollo** в апреле 2017 года.

Во 2 квартале 2021 года автономное вождение Apollo L4 накопило 7,4 млн тестовых миль, что на 152% больше, чем в прошлом году. Также компания представила автомобили **Robotaxi** 5-го поколения Apollo в июне, что снова привело к снижению стоимости на 60% за милю.

Устройства Xiaodu занимают первое место в поставках интеллектуальных дисплеев по всему миру и первое место в поставках интеллектуальных динамиков в Китае.



## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ BAIDU INC.

Китай | Технологии

### Основные драйверы роста компании



- **Развитие проекта Baidu Apollo**

Baidu Inc. в последние годы уделяет значительное внимание диверсификации бизнеса, развивая AI-технологии, облачные решения и развлекательные сервисы.

Так, например, сегмент автономного вождения добился больших успехов в рамках проекта **Baidu Apollo**.

Система **Apollo** поддерживает автономное вождение на уровнях L3 и L4 и оборудована HD-картами, позволяющими обеспечить движение автомобилей с интеллектуальным управлением по городским дорогам. Компания на данный момент уже имеет стратегические соглашения с 10 ведущими автопроизводителями об оснащении их легковых автомобилей модернизированными системами **Apollo**.

В этой области, которая на настоящий момент приносит незначительные доходы, перед компанией тем не менее открывается значительный потенциал: по данным исследовательской и консалтинговой компании **China Insights Consultancy**, к **2025 году общий рынок услуг роботов-такси в Китае достигнет \$224 млрд.**

- **Коммерциализация социальной платформы искусственного интеллекта DuerOS**

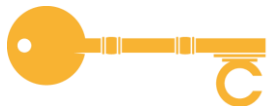
DuerOS позволяет производителям умной техники внедрять систему и наделять продукцию поддержкой общения с пользователями на китайском языке. В марте 2021 года количество ежемесячных языковых запросов DuerOS достигло **6,6 млрд.** DuerOS признана **MIT Technology Review** одной из 10 лучших прорывных технологий 2016 года и сохраняет значительные возможности по коммерциализации как в рамках собственных умных устройств компании (колонки Xiaodu), так и на базе продукции других компаний..

Напомним также, что **Baidu Inc.** является одним из ведущих производителей умных динамиков в Китае.

- **Восстановление рынка рекламы**

На фоне пандемии доходы от рекламного бизнеса **Baidu Inc.** снизились на 5%. Многие компании из-за финансовых сложностей в 2020 году урезали свои расходы на маркетинг. Однако, по мнению **KeyBanc**, доход от рекламы **Baidu Inc.** продолжит расти по мере восстановления экономики после COVID-19.

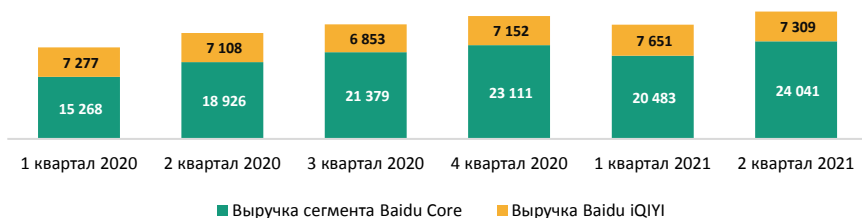
**DUER OS**



## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ BAIDU INC.

Китай | Технологии

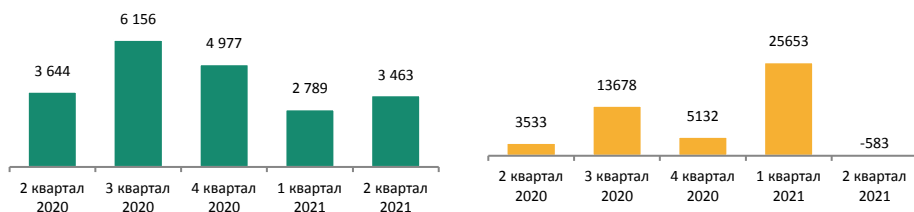
### Динамика выручки Baidu Inc. в разрезе операционных сегментов, в млн юаней



### Динамика выручки в разрезе на интернет-маркетинг и прочие доходы, в млн юаней



### Динамика операционной и чистой прибыли Baidu Inc., в млн юаней



### Отчетность Baidu Inc. по итогам 2 квартала 2021 года

#### Финансовые показатели Baidu Inc.

По итогам 2 квартала 2021 года, закончившегося 30 июня 2021 года, совокупная выручка **Baidu Inc.** составила **31,3 млрд юаней**, продемонстрировав увеличение на 20% в годовом исчислении.

В структуре выручки компании, 77% приходится на сегмент **Baidu Core**, доходы которого по итогам последнего отчетного периода составили **24,04 млрд юаней**, что на 27% выше с аналогичным периодом годом ранее.

Выручка от сегмента стримингового сервиса **iQIYI** по итогам отчетного периода продемонстрировала увеличение на 3% год к году.

Выручка от интернет-маркетинга восстановилась относительно 1 квартала 2021 года. По итогам 2 квартала 2021 года доходы от интернет-маркетинга составили **20,8 млрд юаней**, что на 17,8% выше в сравнении с аналогичным кварталом прошлого года.

Прочие доходы по итогам последнего отчетного периода составили **10,5 млрд юаней**, увеличившись на 26% год к году.

Около 20% выручки компания тратит на исследования и разработки, что говорит нам о том, что **Baidu Inc.** продолжает активно инвестировать в себя и может показать хороший рост ключевых операционных и финансовых показателей.

Коммерческие, общие и административные расходы составили **5,7 млрд юаней (~\$884 млн)**, увеличившись на 29% в годовом исчислении, в основном за счет увеличения расходов на продвижение и работников.

Операционная прибыль по итогам 2 квартала 2021 года составила **3,5 млрд юаней (~\$536 млн)**.

Чистый убыток, относящийся к Baidu Inc. составил **583 млн юаней (~\$90 млн)**. Убыток на акцию составил **¥1,70**. Чистая прибыль, приходящаяся на операционный сегмент **Baidu Core**, составила **172 млн юаней (~\$27 млн)**.

Таким образом, рост основных финансовых показателей во 2 квартале 2021 года является хорошим предзнаменованием трансформации компании, в которой дальнейший рост будет зависеть от прочих доходов, таких как, искусственный интеллект, облачные решения, беспилотный транспорт, нежели от интернет-маркетинга.

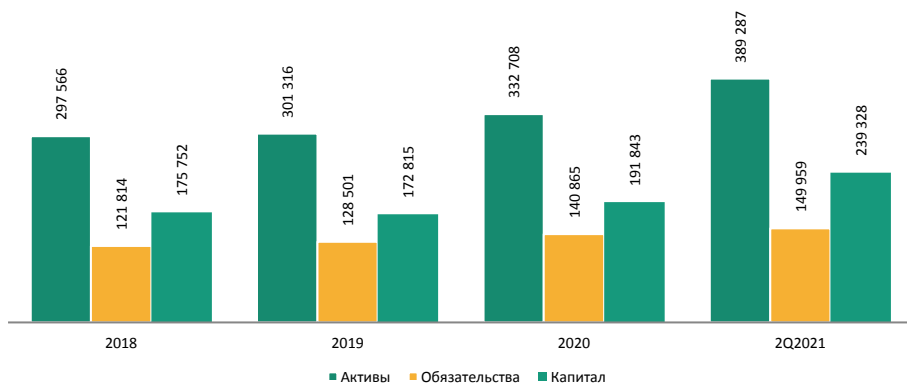


## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ BAIDU INC.

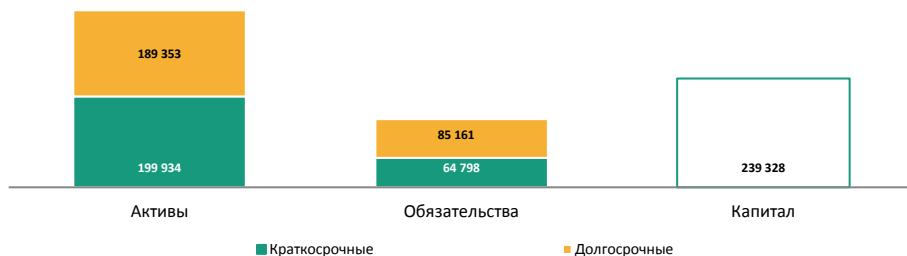
Китай | Технологии

### Отчетность Baidu Inc. по итогам 2 квартала 2021 года

Динамика основных финансовых показателей Baidu Inc., в млн юаней



Структура бухгалтерского баланса Baidu Inc. на 30.06.2021, в млн юаней



По итогам 2 квартала 2021 года, закончившегося 30 июня 2021 года, активы **Baidu Inc.** составили **389 287 млн юаней (~\$60 293 млн)**, продемонстрировав увеличение на 17% с начала года. В структуре активов компании 51% составляют краткосрочные активы и 49% - долгосрочные активы.

Балансовая стоимость краткосрочных активов по состоянию на 30.06.2021 года составила **199 934 млн юаней (~\$30 965 млн)**, что на 9,05% выше в сравнении с началом года. В структуре краткосрочных активов **Baidu Inc.** 84% составляют денежные средства и их эквиваленты и краткосрочные инвестиции.

По состоянию на 30.06.2021 года компания имела у себя на балансе **42 896 млн юаней (~\$6 644 млн)** денежных средств и их эквивалентов.

Балансовая стоимость долгосрочных активов по состоянию на конец 2 квартала 2021 года составила **189 353 млн юаней (~\$29 328 млн)** против **149 366 млн юаней** по состоянию на конец 2020 года. В структуре долгосрочных активов 53,5% составляют долгосрочные инвестиции, которые по состоянию на отчетную дату достигли 101 310 млн юаней.

Обязательства **Baidu Inc.** по состоянию на 30.06.2021 года составили **149 959 млн юаней (~\$23 226 млн)**, что на 6,46% выше в сравнении с началом года. В структуре обязательств компании 43% составляют краткосрочные обязательства и 57% - долгосрочные обязательства.

По состоянию на 30.06.2021 года, балансовая стоимость краткосрочных обязательств составила **64 798 млн юаней (~\$10 036 млн)**, что на 5,25% ниже в сравнении с балансовой стоимостью по состоянию на 31.12.2020 года.

Коэффициент текущей ликвидности составил 3,09, свидетельствуя о хорошей платежеспособности и отсутствии трудностей в погашении текущих обязательств.

Балансовая стоимость долгосрочных обязательств по состоянию на 30.06.2021 года составила **85 161 млн юаней (~\$13 190 млн)**, увеличившись с начала года на 17,6%.

Таким образом, мы видим, что **Baidu Inc.** имеет относительно низкий уровень долга, который практически полностью покрывается ликвидными средствами на балансе компании. **Коэффициент финансового левериджа (D/E) составляет 0,39.**



**CAIFC**  
INVESTMENT GROUP

### Контактная информация

#### **Койшибаева Айгерим Керимовна**

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

[akoishybayeva@caifc.kz](mailto:akoishybayeva@caifc.kz)

#### **Абдикаликова Жанат Каниевна**

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 103)

[ZHAbdikalikova@caifc.kz](mailto:ZHAbdikalikova@caifc.kz)

#### **Бадаев Даурен Ерикжанович**

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

[DBadayev@caifc.kz](mailto:DBadayev@caifc.kz)

#### **Бабенов Канат Базартаевич**

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 124)

[kbabenov@caifc.kz](mailto:kbabenov@caifc.kz)

### Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».