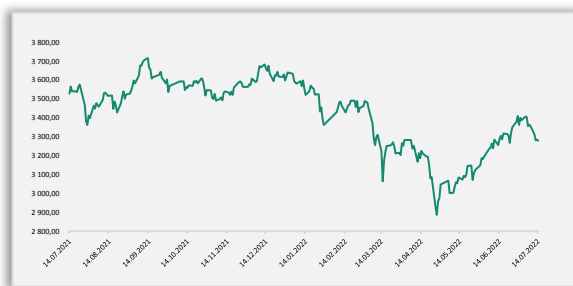




ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ О КИТАЙСКИХ АКЦИЯХ И ФАКТОРАХ, ВЛИЯЮЩИХ НА НИХ

Главным фактором падения китайских корпораций стало вмешательство местных регуляторов. Коммунистическая партия Китая перестраивает экономику на более медленный, устойчивый и контролируемый рост, что повлекло за собой более жесткое регулирование и гораздо большее вмешательство государства в рынок.

Динамика индекса Shanghai Composite за год



Первые действия по реализации такого перехода проявились еще в 2021 году:

- Давление на интернет-компании, такие как Alibaba Group Limited (BABA) и JD.com Inc. (JD);
- Регулирование образовательных компаний, например, New Oriental Education & Technology Group (EDU);
- Сдерживание сектора недвижимости, как, например, China Evergrande Group (3333.HK);
- Запрет любой деятельности, связанной с криптовалютами.

Все это говорит о том, что дальнейший рост экономики представляет угрозу для властной монополии Коммунистической партии КНР: власть почувствовала потерю контроля за экономическими процессами.

Для решения этой проблемы у властей КНР было 2 варианта:

- Модернизировать систему управления;
- Приостановить развитие экономики.

Выбрав второй вариант, действия властей Поднебесной привели замедлению темпов роста китайских компаний. Более того, инвестиции в китайские корпорации стали более рискованными, в связи с рядом ограничений на секторы экономики, ставшими угрозой для контроля Коммунистической партии Китая. Так, например, интернет-компании имели очень много власти и стали опасны для местных регуляторов, в связи с чем испытывали существенное давление в течение последнего года. Однако, стоит отметить, что среди различных отраслей инвестирования есть те, которые поддерживаются властями, такие как электромобили и альтернативная энергетика. Таким образом, существенным фактором, влияющим на движение котировок китайских компаний стал именно политический фактор.

Также, не стоит забывать о дополнительном риске того, что китайские акции, которые торгуются на биржах в США, могут быть исключены из листинга Пекином или Вашингтоном. Однако, существует ряд факторов, которые будут способствовать восстановлению котировок китайских акций.

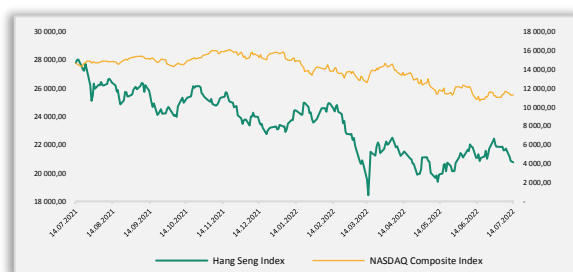
Смягчение денежно-кредитной политики в Поднебесной, приток иностранного капитала и снятие основных ограничительных мер привели к восстановлению основных индексов в КНР. В частности, в конце II квартала 2022 года основной индекс материкового Китая Shanghai Composite вырос до 3350 пунктов, при этом еще в мае он составлял 2800 пунктов. Для сравнения, индекс Shenzhen Component увеличился на 20% по сравнению с показателем 12 690 пунктов в начале июня 2022 года.

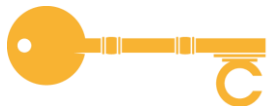
Стоит отметить, что фундамент китайского бизнеса остается крепким. Рост прибыли у ведущих китайских корпораций за последние 12 месяцев измеряется 2х- и даже 3х-значными величинами. Те акции Китая, что упали по итогам года, имеют аномально высокие оценки от инвестиционных домов. Около 90% аналитиков и более выставляют оценки «покупать» и «активно покупать» в отношении крупнейших китайских компаний, в числе которых Alibaba Group Limited и JD.com Inc.

Динамика индекса Shenzhen Component за год



Динамика технологических индексов Hang Seng и Nasdaq за год





CAIFC
INVESTMENT GROUP

ДЕПАРТАМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ

ОБЗОР КОМПАНИИ: ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED

Китай | Электронная коммерция

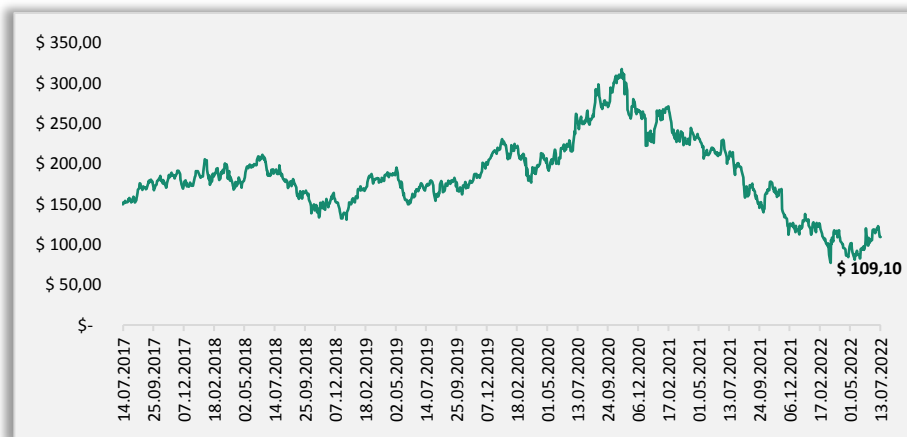


Тикер NYSE:	BABA US
Последняя цена	\$109,10
Целевая цена (12M)	\$210,00
Капитализация, в млн \$	\$292 388 млн
Потенциал доходности	+92,48%

Дивидендная доходность, %

—

Динамика цен депозитарных расписок Alibaba Group Holding Limited за 5 лет



Цена на начало 2021	Цена на начало 2022	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$227,85	\$120,38	\$109,10	-9,37%	2,29	13,77

Alibaba Group Holding Limited (торговый код: BABA) является одной из крупнейших публичных компаний в Китае, оперирует в сфере электронной коммерции и IT.

Alibaba является одним из лидеров не только китайского, но и мирового e-commerce. Показатель совокупного товарооборота (GMV) за последний год составил \$1,3 трлн, что является наивысшим показателем.

Для сравнения: Показатель GMV у Amazon Inc. во всем мире составляет около \$600 млрд, у интернет-магазина Wildberries – около \$17 млрд, а весь рынок электронной коммерции в России оценивается в ~\$73 млрд.

Иными словами, с точки зрения объема продаж компании **Alibaba** просто нет равных в мире: через площадки компании продается товаров на сумму, эквивалентную ~1,5% мирового ВВП.

Количество активных клиентов у **Alibaba** составило 1,3 млрд, из которых 1 млрд клиентов из Китая и 300 млн – в других странах.

К 2036 году **Alibaba** намерена увеличить совокупную клиентскую базу до 2 млрд и создать в сумме около 100 млн рабочих мест.

Компания обладает внушительным портфелем активов, которые сейчас составляют целую экосистему. Наиболее значимыми из них являются: **Taobao** и **Tmall**, **Alibaba Cloud**, **Ant Group** и **Alipay**.

Рекомендация

Alibaba Group Limited является лидером мирового рынка электронной коммерции, имеющим диверсифицированный бизнес, обладающим колоссальными масштабами, средствами на дальнейшее развитие и выдающимися операционными показателями.

Регуляторный риск остается весьма высоким, однако, мы считаем, что текущие котировки уже содержат «максимальный» негатив, который может еще обрушиться на компанию.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

ДЕПАРТАМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ

ОБЗОР КОМПАНИИ: ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED

Китай | Электронная коммерция



Alibaba Group



Бизнес компании Alibaba Group Limited

На сегодняшний день компания оперирует в 4 основных сегментах:

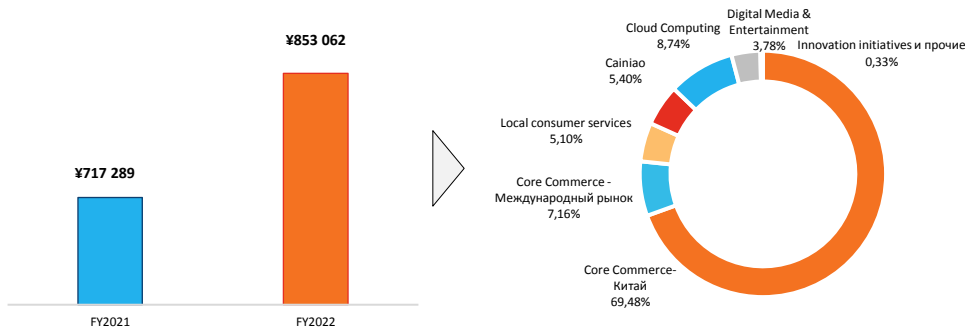
- 1. Core Commerce**, который включает 6 подразделений:
 - ❖ Розничная торговля в Китае (маркетплейсы Taobao и Tmall);
 - ❖ Оптовые продажи в Китае (крупнейший оптовый маркетплейс страны 1688.com);
 - ❖ Глобальный ритейл (платформы AliExpress, Tmall Global, Kaola, Lazada и другие);
 - ❖ Глобальные оптовые продажи (e-commerce платформа Alibaba.com);
 - ❖ Логистика (Cainiao Network, предлагающая управление цепочками поставок и прочие логистические услуги в национальном и международном масштабе);
 - ❖ Потребительские сервисы (широкий спектр услуг от заказа продуктов питания и FMCG-товаров до бронирования билетов и отелей через платформы Ele.me, Koubei и Fliggy).
- 2. Cloud Computing.** Ключевая платформа – Alibaba Cloud, предлагающая комплекс облачных сервисов: хранение, визуализация, высокопроизводительные вычисления, аналитика Big Data, машинное обучение и прочее.
- 3. Digital Media & Entertainment.** Данное подразделение включает в себя:
 - ❖ Youku – одна из крупнейших видео-платформ в Китае;
 - ❖ Alibaba Pictures – подразделение, занимающееся кинопроизводством, кинопрокатом и цифровым маркетингом;
 - ❖ Lingxi Games – разработка и продвижение мобильных игр и прочие.
- 4. Innovation Initiatives.** Прочие технологические решения, в том числе:
 - ❖ Amap – сервис мобильных карт;
 - ❖ DingTalk – платформа для корпоративного общения и сотрудничества;
 - ❖ Tmall Genie – умные колонки с голосовым ассистентом.

На сегмент **Core Commerce** приходится большая часть выручки, а почти все остальные направления бизнеса убыточны. Фактически, Alibaba использует очень прибыльный основной бизнес для финансирования новых направлений. Таким образом, новые сегменты бизнеса могут стать точками роста для бизнеса компании.

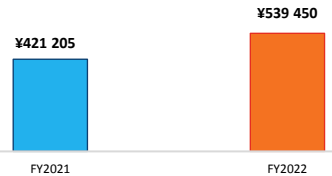


Финансовые результаты компании по итогам финансового 2022 года

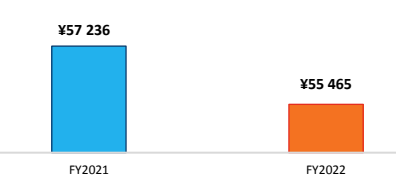
Выручка компании за год в разрезе основных операционных сегментов, в млн юаней



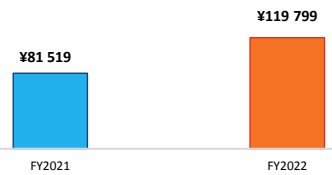
Динамика себестоимости реализации, в млн юаней



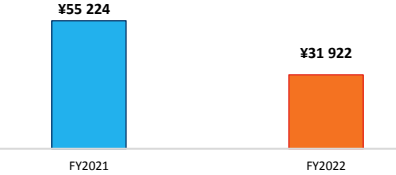
Динамика расходов на разработку продуктов, в млн юаней



Динамика коммерческих и маркетинговых расходов, в млн юаней



Динамика общих и административных расходов, в млн юаней



26 мая 2022 года компания отчиталась по результатам деятельности за IV квартал финансового 2022 года, закончившегося 31 марта 2022 года, и за весь год в целом.

По итогам финансового 2022 года консолидированная выручка компании составила 853,1 млрд юаней, продемонстрировав увеличение на 19% в годовом исчислении. В структуре доходов компании 76% приходится на сегмент электронной коммерции, который в течение отчетного периода продемонстрировал увеличение на 18,75% в сравнении с прошлым финансовым годом.

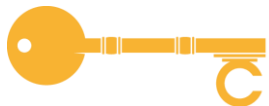
Основную прибыль приносят маркетплейсы электронной коммерции вроде TMall и Таобао. В отличие от большинства других маркетплейсов в мире, которые в последние годы превратились в капиталоемкие бизнесы из-за инвестиций в собственную логистику, **Alibaba** использует asset-light подход – доставкой занимаются в основном внешние логистические компании. Также стоит отметить, что большую часть выручки и прибыль маркетплейсов приносит реклама.

Существенными темпами растет сегмент **Local consumer services**, который включает в себя сервисы по доставке еды, бронирование отелей, карты и так далее. На данный сегмент компания возлагает большие надежды, что он сможет компенсировать замедление роста показателей основного бизнеса Alibaba. Выручка сегмента **Local consumer services** по итогам финансового 2022 года составила 43 491 млн юаней, продемонстрировав увеличение на 23% год к году. Однако, несмотря на впечатляющие темпы роста выручки, данный сегмент остается убыточным. Скорректированная EBITA по итогам 2022 года составила -21 775 млн юаней против -16 276 млн юаней годом ранее.

Сегмент **Cloud Computing** включает в себя **Alibaba Cloud**, крупнейший в Китае облачный сервис, который является аналогом AWS у Amazon Inc. **Alibaba Cloud** является лидером на китайском рынке с долей около 37%. Выручка сегмента **Cloud Computing** по итогам финансового 2022 года составила 74 568 млн юаней (+23% г/г).

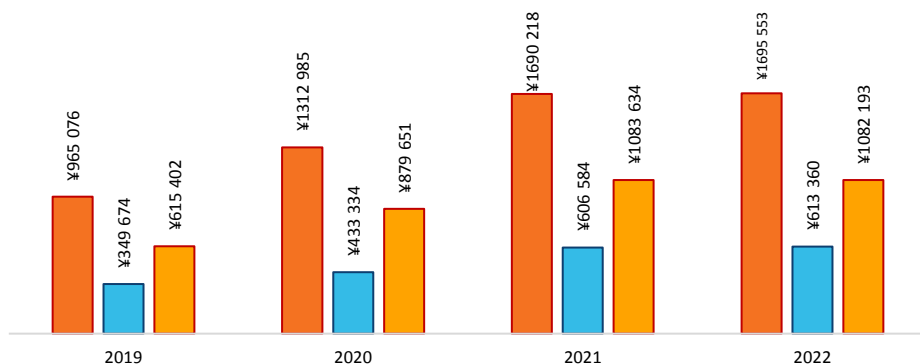
Сегмент **Digital Media and Entertainment**, в основном, используется для генерации трафика для остального бизнеса и убыточен сами по себе, а сегмент **Innovation Initiatives** включает в себя маленькие бизнесы на ранней стадии.

Чистая прибыль Alibaba Group Limited по итогам года составила 61 959 млн юаней, снизившись на 59% год к году в связи с ростом операционных расходов.



Финансовые результаты компании по итогам 2022 года

Показатели бухгалтерского баланса Alibaba Group Limited, в млн юаней



Структура долговых обязательств Datadog Inc., в %



Показатели ликвидности

Наименование показателя	1Q2021	1Q2022
Текущая ликвидность	1,76	1,71
Быстрая ликвидность	1,19	1,28
Абсолютная ликвидность	1,19	1,28

По состоянию на 31 марта 2022 года, активы компании составили **1 695,55 млрд юаней**, продемонстрировав увеличение на 0,32% с начала года. Обязательства компании на 31.03.2022 года составили **613,36 млрд юаней**, что на 1,12% выше, чем по состоянию на начало финансового года.

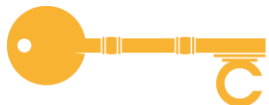
В структуре активов компании 62% приходятся на долгосрочные активы и 38% - на краткосрочные активы.

Балансовая стоимость краткосрочных активов на 31.03.2022 года составила 638,54 млрд юаней, продемонстрировав снижение на 0,75% с начала года. Это связано со снижением балансовой стоимости денежных средств и их эквивалентов с 321,26 млрд юаней по состоянию на 31.03.2021 года до **189,9 млрд юаней** на 31.03.2022 года, что частично было компенсировано ростом балансовой стоимости рыночных ценных бумаг на 68% с 152,38 млрд юаней до **256,5 млрд юаней** по состоянию на 31.03.2022 года.

Балансовая стоимость долгосрочных активов на 31.03.2022 года составила 1 057,02 млрд юаней, продемонстрировав рост на 0,97% с начала года. В структуре долгосрочных активов более 25% составляет гудвилл, балансовая стоимость которого на 31.03.2022 года составила **269,58 млрд юаней**, что подтверждает стратегию роста компании путем приобретения новых бизнесов. Так, например, многие значимые активы перешли к **Alibaba Group Holding Limited** в результате M&A сделок и приобретения долей в капитале (сервис логистики Cainiao, маркетплейс Lazada, сервис доставки Ele.me, сеть Sun Art и т.д.)

В структуре обязательств компании 63% составляют краткосрочные обязательства и 37% - долгосрочные обязательства. Балансовая стоимость краткосрочных обязательств на 31.03.2022 года составила **383,78 млрд юаней**, что на 1,70% выше в сравнении с балансовой стоимостью на 31.03.2021 года. Балансовая стоимость долгосрочных обязательств на 31.03.2022 года составила **229,58 млрд юаней**.

Таким образом, мы видим, что у **Alibaba Group Holding Limited** весьма сильная структура бухгалтерского баланса с высоким уровнем ликвидным средств и низкой долговой нагрузкой. Показатель D/E по итогам 2022 года составил 13,78%.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

ДЕПАРТАМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ

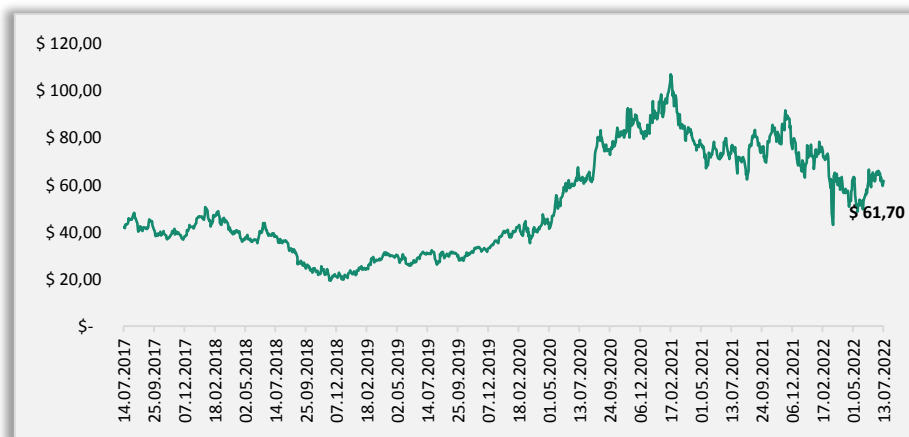
ОБЗОР КОМПАНИИ: JD.COM INC.

Китай | Электронная коммерция



Тикер NASDAQ:	JD US
Последняя цена	\$61,70
Целевая цена (12M)	\$78,00
Капитализация, в млн \$	\$96 252 млн
Потенциал доходности	+26,42%
Дивидендная доходность, %	—

Динамика цен депозитарных расписок JD.com Inc. за 5 лет



Цена на начало 2021	Цена на начало 2022	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$86,33	\$68,33	\$61,70	-9,70%	3,15	34,60

JD.com – компания, занимающаяся электронной коммерцией в Китае. Это один из двух крупнейших online-ритейлеров B2C в Китае по объему транзакций и выручке (компания является главным конкурентом Alibaba на рынке электронной коммерции в Китае).

Отличие от Alibaba Group Holding Limited

Несмотря на то, что **JD.com Inc.** является прямым конкурентом **Alibaba Group Holding Limited**, ее бизнес, на самом деле, сильно отличается от предыдущей компании. Бизнес-модель JD.com Inc. продает товары, в основном, со своего склада, хотя маркетплейс у нее тоже есть и его доля постепенно растет. JD.com активно инвестирует в логистику и не только самостоятельно доставляет собственные товары, но и оказывает логистические услуги внешнему рынку. И у JD.com есть одна доминирующая категория – электроника и товары для дома, на которую приходится более половины всех продаж. Также JD.com работает в основном в крупных городах, в отличие от Alibaba, бизнес которой более равномерно распределен по всему Китаю.

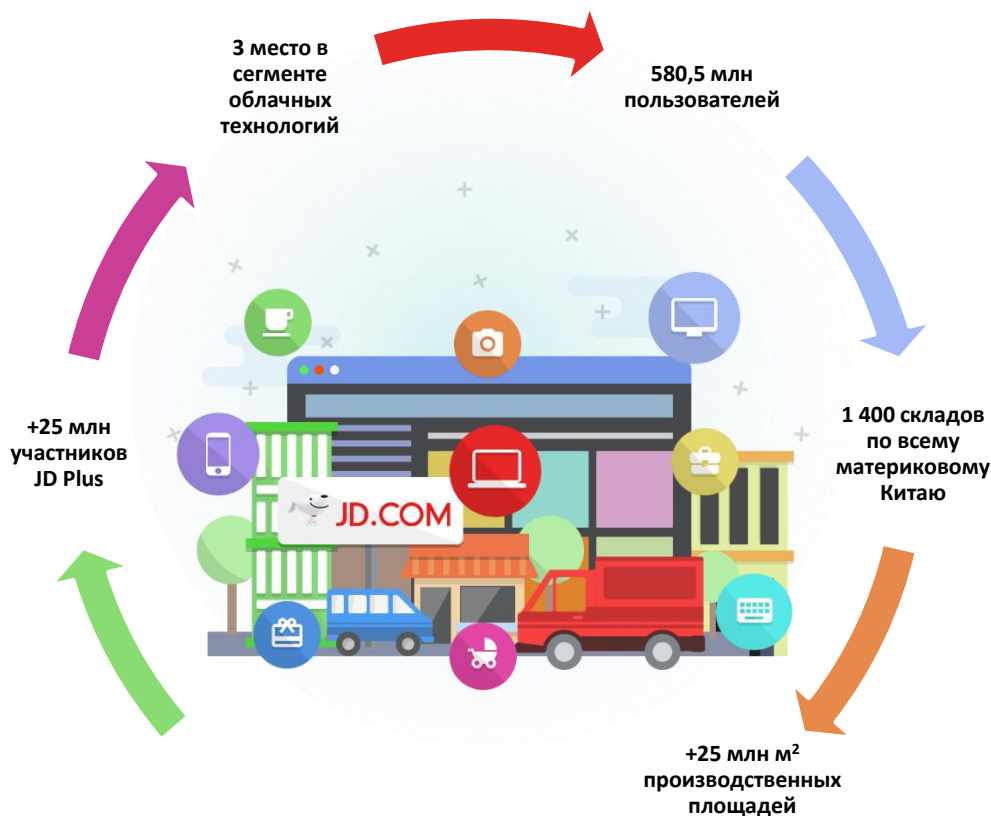
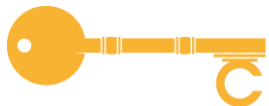
В отличие от Alibaba, JD.com не подвергалась тщательным антимонопольным проверкам и не выплачивала штрафы. Кроме того, компания начала тесное сотрудничество с правительством Китая. Например, в 2021 году меры компании по поддержке сельского хозяйства во многих районах способствовали развитию местных брендов с нуля.

Рекомендация

Успех JD.com во многом обусловлен тем, что компания одержима качеством обслуживания. Особое внимание уделяется доставке товаров: предприятие полностью контролирует все логистические цепочки. Такая политика позволяет доставлять покупки в день заказа (либо на следующий день), чем мало кто может похвастаться.

У компании был период агрессивных инвестиций в 2018 году, когда свободный денежный поток ушел в минус, но в последние несколько лет он стабильно положителен, правда динамика еще неоднородна.

Однако, JD.com стоит достаточно дорого по основным мультипликаторам, даже дороже большинства американских технологических гигантов.



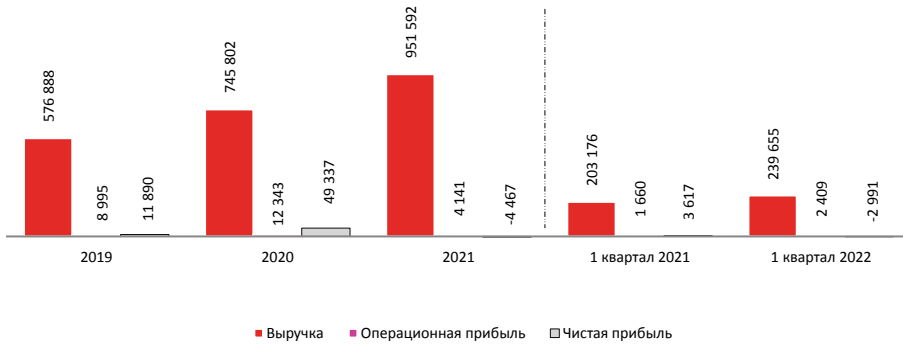
Подробнее о компании

Львиную долю доходов компании приносит сегмент электронной коммерции – JD Retail, аналогично Alibaba Group Limited.

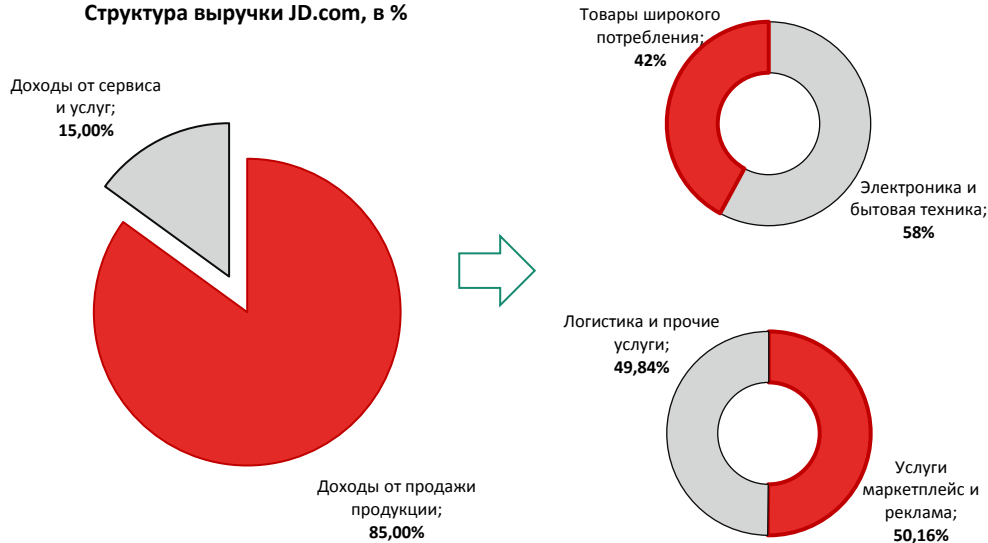
- ✓ **JD Health** занимается продажей фармацевтических продуктов, медицинских принадлежностей, витаминов и других товаров для здоровья через Интернет. Подразделение также предоставляет услуги телемедицины от врачей и клиник. Имеет **123 млн активных пользователей в год** по состоянию на конец 2021 года. **JD Health** является публичной компанией, акции которой торгуются на Гонконгской фондовой бирже под тикером 6618.HK. Данное подразделение показывает хорошую динамику с точки зрения роста бизнеса, однако на текущий момент остается убыточным.
- ✓ **JD Logistics** управляет логистической сетью **JD** и услугами фулфилмента (комплекс операций по сопровождению товара клиента с момента его оформления до выдачи). В настоящее время управляет более чем **1 400 складами**. Сеть охватывает почти все округа и районы Китая и все больше автоматизируется с помощью складских роботов, беспилотных транспортных средств и дронов для доставки. По состоянию на 31.03.2022 года общая площадь складской сети **JD Logistics** составила **более 25 млн м²**. В марте **JD Logistics** запустила 2 межконтинентальных чартерных грузовых рейса из Гонконга в Сан-Паулу, Бразилия, и из Чжэнчжоу, провинция Хэнань, в Кельн, Германия. Используя свою расширяющуюся зарубежную складскую и транспортную сеть, **JD Logistics** стремится предоставлять зарубежные и трансграничные интегрированные логистические услуги в цепочках поставок более широкому кругу мировых брендов и клиентов. Логистический бизнес пока убыточен и имеет очень низкую маржинальность (всего 5% по валовой прибыли), но его экономика постепенно улучшается. Акции подразделения также торгуются на Гонконгской фондовой бирже под тикером 2618.HK.
- ✓ Подразделение **Dada** также является публичным дочерним предприятием JD.com (акции торгуются под тикером DADA в США). Включает в себя 2 сегмента: курьерская доставка Dada Now (аналог Яндекс.Доставка) и JDDJ (агрегатор супермаркетов).



Динамика основных финансовых показателей JD.com, в млн юаней



Структура выручки JD.com, в %



17 мая 2022 года компания **JD.com Inc.** отчиталась по результатам деятельности за 1 квартал 2022 года, закончившийся 31 марта 2022 года.

Выручка выросла на 18% в годовом исчислении, **до 239,7 млрд юаней**, тем самым, превзойдя ожидания аналитиков, которые прогнозировали выручку на уровне 236,7 млрд юаней.

Доходы компании делятся на два сегмента:

- ❖ Доходы от продажи продукции – 85% от общей выручки;
- ❖ Доходы от сервиса и услуг – 15% от общей выручки.

Выручка от продажи продукции по итогам 1 квартала 2022 года составила **204,42 млрд юаней**, снизившись на 14,3% в годовом исчислении. Данный сегмент включает в себя продажи товаров широкого потребления, электронных устройств и бытовой техники.

Выручка от предоставления сервиса и услуг по итогам 1 квартала 2022 года составила **35,24 млрд юаней**, снизившись на 20,84% в годовом исчислении. Данный сегмент включает в себя рекламные услуги, логистические услуги, услуги размещения на торговой площадке и прочие.

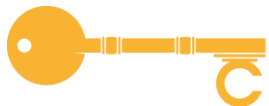
Себестоимость компании по итогам 1 квартала 2022 года составила **206,21 млрд юаней**, что на 18,47% выше, чем за аналогичный период 2021 года. Себестоимость JD.com в основном состоит из затрат на приобретение продуктов, которые компания продает напрямую, и связанных с ними расходов на доставку, услуги online-маркетинга, логистику и прочие.

Расходы на фулфилмент за 1 квартал 2022 года составили **15,49 млрд юаней**, что на 12,19% выше, чем за аналогичный период 2021 года.

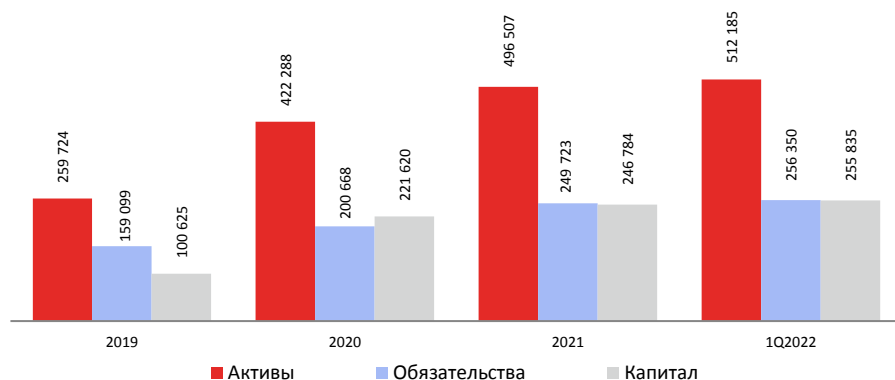
Расходы на маркетинг продемонстрировали рост на 24,37% в течение отчетного периода и составили **8,71 млрд юаней**.

Операционная прибыль по итогам 1 квартала 2022 года составил **2,41 млрд юаней** против прибыли в 1,66 млрд юаней годом ранее.

Чистый убыток за 1 квартал 2022 года составил **2,99 млрд юаней**, против прибыли в 3,62 млрд юаней.



Динамика основных финансовых показателей JD.com, в млн юаней



Структура бухгалтерского баланса по состоянию на 31.03.2022, в млн юаней



Компания применяет разумный подход к управлению финансами, чтобы структура ликвидности, включая активы и обязательства, всегда соответствовала требованиям компании к капиталу.

По состоянию на 31.03.2022 года активы компании составили **512 185 млн юаней**, продемонстрировав увеличение на 3,16% с начала года. В структуре активов компании 56% приходится на краткосрочные активы, 44% - на долгосрочные активы.

В течение рассматриваемого периода балансовая стоимость краткосрочных активов составила **289 229 млн юаней**, снизившись на 3,48% с начала года. В структуре краткосрочных активов компании, более 64% составляют ликвидные средства, представленные денежными средствами и их эквивалентами и краткосрочными инвестициями.

Балансовая стоимость долгосрочных активов составила **222 956 млн юаней**. В структуре долгосрочных активов 31% составляют инвестиции в объекты долевого участия.

По состоянию на 31.03.2022 года обязательства компании составили **256 350 млн юаней**, продемонстрировав увеличение на 3,16% с начала года.

В структуре обязательств компании 85% составляют краткосрочные обязательства, балансовая стоимость которых по состоянию на 31.03.2022 года составила **219 006 млн юаней**, снизившись на 1,2% с начала года.

Балансовая стоимость долгосрочных обязательств на 31.03.2022 года составила **37 344 млн юаней** (+33% с начала года).

- ✓ Коэффициент текущей ликвидности на 31.03.2022 года составил **1,32**;
- ✓ Коэффициент абсолютной ликвидности на 31.03.2022 года составил **0,82**.

Собственный капитал JD.com по состоянию на 31.03.2022 года составил **255 835 млн юаней**, увеличившись на 3,67% с начала года.

Соотношение собственного и заемного капитала по состоянию на 31.03.2022 года составило **21%**.

Ключевые коэффициенты:	31.03.2021	31.03.2022
Рентабельность активов, %	15,26%	-2,19%
Рентабельность капитала, %	38,06%	-5,15%



Тикер Hong Kong:	1810 HK
Последняя цена	HK\$12,80
Целевая цена (12M)	HK\$18,00
Капитализация, в млн \$	HK\$94 829 млн
Потенциал доходности	+40,63%
Дивидендная доходность, %	—

Динамика цен акций Xiaomi Corporation с момента IPO в Гонконге



Цена на начало 2021	Цена на начало 2022	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
HK\$35,25	HK\$18,60	HK\$12,80	-31,2%	2,10	18,69

Xiaomi Corporation - это китайская корпорация, основанная Лей Цзюнем в 2010 году. Помимо доходов от продаж смартфонов и планшетов, Xiaomi Corporation зарабатывает на совместных разработках с партнерами, IoT-продуктов, интернет-сервисах и сервисном обслуживании.

Компанию часто сравнивают с Apple, а ее основателя называют «китайским Стивом Джобсом». На основном для себя рынке смартфонов **Xiaomi** занимает 3 место по объему продаж в штуках после Samsung и Apple, правда доля рынка компании снизилась за последний год. Также стоит учитывать, что Xiaomi производит в основном бюджетные смартфоны и основные продажи приходится на развивающиеся страны. Например, в Индии и России компания является лидером рынка по объему продаж по итогам 1 квартала 2022 года, в то время как на отечественном рынке **Xiaomi** занимает только 5-ую позицию. Несмотря на то, что она производит устройства на Android, оболочка ее операционной системы очень похожа на iOS.

Санкционный список США

15 января 2021 года стало известно, что компания была внесена в санкционный список Министерства обороны США. Таким образом, американцам запрещается инвестировать в попавшие в список компании, поскольку Вашингтон подозревает их в связях с китайским военно-промышленным комплексом. Американские инвесторы обязаны избавиться от активов этих компаний к 11 ноября 2021 года.

Однако, 16 марта 2021 года была опубликована новость, что американский суд приостановил решение администрации бывшего президента Дональда Трампа, согласно которому Xiaomi внесли в черный список компаний. Xiaomi заявила, что «не принадлежит, не контролируется и не связана с китайскими военными», и впоследствии подала иск с требованием отменить решение и снять запрет на инвестиции. После этого, Xiaomi и правительство США достигли соглашения об отмене внесения производителя в черный список

Рекомендация

Xiaomi Corporation – это технологический гигант, известный по всему миру своей широкой линейкой товаров, начиная от смартфонов, заканчивая техникой для дома. Компания продолжает радовать своих клиентов новыми бестселлерами в сегменте смартфонов и предлагает более широкий спектр Интернет-сервисов.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

ДЕПАРТАМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ

ОБЗОР КОМПАНИИ: XIAOMI CORPORATION

Китай | Информационные технологии



Подробнее о компании

Xiaomi Corporation ведет свою деятельность по 4 операционным сегментам:

- ❖ Смартфоны
- ❖ Продукты IoT (Internet-of-Things)
- ❖ Интернет-сервисы
- ❖ Прочее.

Компания также занимается исследованиями и разработками компьютерного программного обеспечения и информационных технологий, электронной коммерцией и исследованиями рынка, инвестиционным консалтингом.

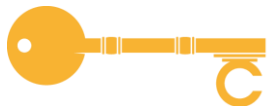
Смартфоны генерируют около 60-65% выручки всей компании, еще около четверти приходится на прочую электронику и бытовую технику, а оставшиеся 10% – сервисная выручка (в основном реклама, а также игры и прочие сервисы). По итогам 1 квартала 2022 года компании удалось сохранить 3 место в мировом рейтинге смартфонов, заняв 12,6% мировой доли рынка.

Несмотря на то, что Xiaomi имеет достаточно слабые позиции на родном китайском рынке, он все равно генерирует для компании половину общей выручки и почти 80% наиболее маржинальной сервисной.

По состоянию на 31 марта 2022 года количество подключенных устройств Интернета вещей (за исключением смартфонов, планшетов и ноутбуков) на платформе AIoT достигло **478,1 миллиона**, увеличившись на 36,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

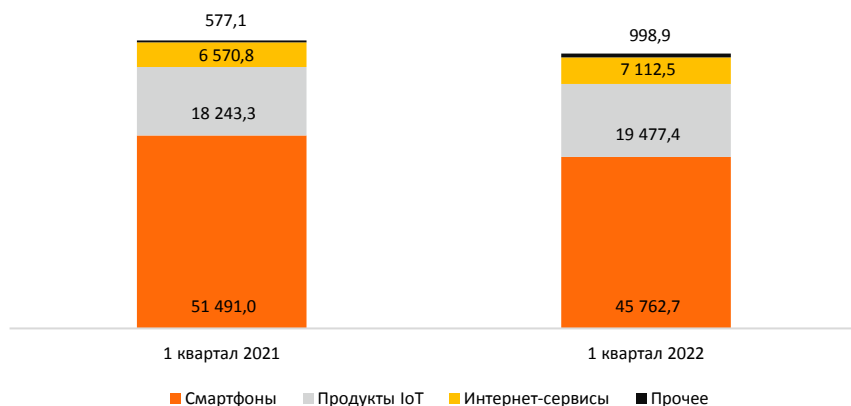
Компания **Xiaomi Corporation** проводит активную экспансию на внешние рынки: если в 2015 году на материковый Китай приходилось 94% выручки, то уже по итогам 2021 года – данный показатель составлял порядка 50%.

Более того, в конце 2021 года стало известно, что **Xiaomi Corporation** серьезно занялся разработкой собственного электромобиля. Дебют первой модели электромобиля IT-гиганта запланирован на 2024 год. Компания также намерена построить новый завод, способный производить **300 тысяч автомобилей в год**. В течение следующих 10 лет концерн собирается вложить в Xiaomi Auto порядка \$10 млрд, и к 2027 году ежегодный тираж уже должен превысить отметку в **1 000 000 электромобилей**.

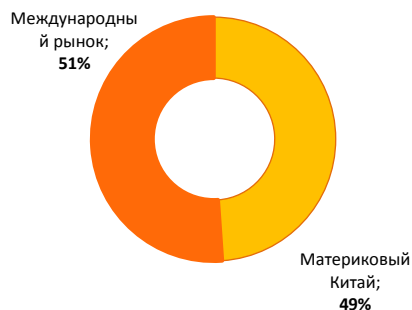


Динамика основных финансовых показателей Xiaomi Corporation, в млн юаней

Выручка Xiaomi в разрезе операционных сегментов, в млн юаней



Выручка Xiaomi в разрезе географических сегментов



Динамика операционной и чистой прибыли Xiaomi, в млн юаней



19 мая 2022 года компания **Xiaomi Corporation** отчиталась по результатам деятельности за 1 квартал 2022 года, закончившийся 31 марта 2022 года.

По итогам 1 квартала 2022 года выручка компании составила **73,35 млрд юаней**, продемонстрировав снижение на 4,59% в годовом исчислении. В структуре выручки компании:

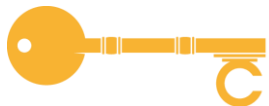
- ❖ 62,4% составляют доходы от реализации смартфонов, которые по итогам отчетного периода составили **45,76 млрд юаней**, продемонстрировав снижение на 11,1% год к году, в связи с продолжающимся дефицитом ключевых компонентов, новой волны COVID-19 и глобальных макроэкономических проблем;
- ❖ Более 26% выручки **Xiaomi** приходится на продукты IoT, доходы которых по итогам отчетного периода составили **19,48 млрд юаней**, продемонстрировав рост на 6,8% в годовом исчислении. Росту показателей данного сегмента способствовала растущая популярность планшетов Xiaomi Pad 5, а также рост продаж крупной бытовой техники на территории материкового Китая;
- ❖ Почти 10% выручки, как было сказано ранее, составляет сегмент Интернет-сервисов, доходы которого за 1 квартал 2022 года составили **7,11 млрд юаней** (+8,2% год к году), ввиду роста доходов от рекламы;
- ❖ Наименьшую долю в структуре доходов составляют прочие услуги, которые по итогам 1 квартала 2022 года составили **998,9 млн юаней** против 577,1 млн юаней годом ранее.

Себестоимость реализации по итогам 1 квартала 2022 года составила **60,64 млрд юаней**, снизившись на 8,1% в годовом исчислении, на фоне снижения продаж смартфонов, что было частично компенсировано увеличением средней себестоимости продаж за счет увеличения доли отгрузки смартфонов среднего и премиум-класса в общем объеме отгрузки смартфонов.

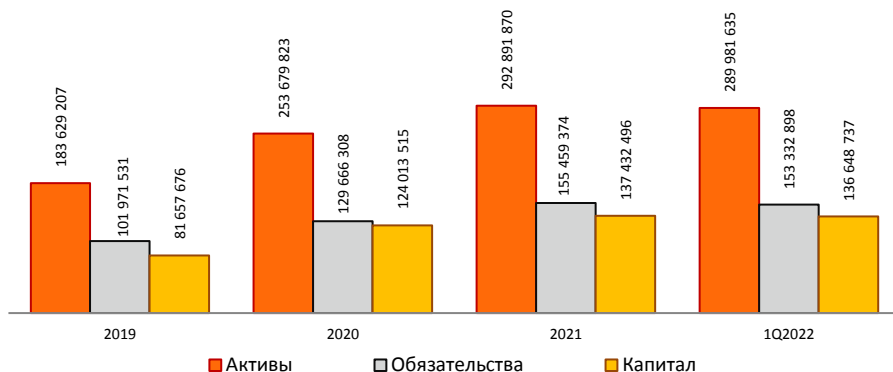
Валовая прибыль компании по итогам 1 квартала 2022 года составила 12,71 млрд юаней, что на 10,25% ниже в сравнении с аналогичным кварталом прошлого года.

Операционный убыток в 1 квартале 2022 года составил 911 млн юаней против прибыли в 8,16 млрд юаней.

Чистый убыток в 1 квартале 2022 года составил 530,55 млн юаней, против прибыли в 7,79 млрд юаней годом ранее.



Динамика основных финансовых показателей Xiaomi Corporation, в млн юаней



Структура бухгалтерского баланса по состоянию на 31.03.2022, в млн юаней



По состоянию на 31.03.2022 года активы компании составили **289,98 млрд юаней**, что на 0,99% ниже в сравнении с началом года. В структуре активов компании, 36% составляют долгосрочные активы и 64% - краткосрочные активы.

Балансовая стоимость краткосрочных активов на 31.03.2022 года составила **184,2 млрд юаней** (-0,89% с начала года). В структуре краткосрочных активов компании 30% составляют товарно-материальные запасы, балансовая стоимость которых по итогам отчетного квартала составила **56,14 млрд юаней**, продемонстрировав увеличение на 7,15% с начала года.

По состоянию на 31.03.2022 года компания имела у себя на балансе **34,7 млрд юаней**, что на 47,65% выше, чем по состоянию на 31.12.2021 года.

Балансовая стоимость долгосрочных активов на 31.03.2022 года составила **105,78 млрд юаней**, что на 1,17% ниже в сравнении с балансовой стоимостью долгосрочных активов на 31.12.2021 года. В структуре долгосрочных активов 46% составляют инвестиции, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль (убыток), балансовая стоимость которых продемонстрировала снижение на 1,98% с 50,11 млрд юаней до **49,12 млрд юаней**.

По состоянию на 31.03.2022 года обязательства компании составили **153,33 млрд юаней**, что на 1,37% ниже, в сравнении с началом года. В структуре обязательств эмитента, 26% составляют долгосрочные обязательства и 74% - краткосрочные обязательства.

Балансовая стоимость краткосрочных обязательств на 31.03.2022 года составила **114,03 млрд юаней** (-1,47% с начала года). В структуре краткосрочных обязательств 66% составляет кредиторская задолженность, балансовая стоимость которого по итогам отчетного квартала составила **74,87 млрд юаней** (+0,31% с начала года).

Балансовая стоимость долгосрочных обязательств на 31.03.2022 года **составила 39,3 млрд юаней**, что на 1,08% ниже, чем по состоянию на 31.12.2021 года.

Собственный капитал компании по итогам отчетного квартала составил **136,65 млрд юаней** (-0,57% с начала года).

Компания имеет весьма низкую долговую нагрузку. Показатель Debt to Equity (D/E) составляет 22%.

Ключевые коэффициенты:	31.03.2021	31.03.2022
Рентабельность активов, %	11,48%	3,87%
Рентабельность капитала, %	24,00%	8,17%



НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ (1/2)



Китайский рынок остается одной из самых горячих тем среди инвесторов, причем мнения разнятся практически диаметрально. Кто-то критикует китайский рынок акций за излишнюю «зарегулированность» и непредсказуемость, а кто-то, наоборот, видит за КНР будущее мировое лидерство и готов рисковать. Ниже хотели бы отметить ключевые моменты, на которые стоит обратить свое внимание:

❖ **Китайский рынок выглядит недооцененным по сравнению с рынками развитых стран, при этом имеет схожее технологическое преимущество**

Китайская экономика отличается высокой технологичностью, и многие компании, которые занимаются передовыми технологиями в сфере искусственного интеллекта, биотехнологий, полупроводников, возобновляемой энергетики и прочего, оцениваются намного дешевле своих зарубежных аналогов из развитых стран. Тем самым, у этих компаний есть высокий потенциал роста, чтобы по основным мультипликаторам сравняться с крупнейшими технологичными компаниями.

❖ **Китайское правительство намерено возобновить рост ВВП**

Средние темпы экономического роста Китая в предыдущие 2 года не достигли 5,5% в основном из-за пандемии, и цели КПК поставить экономику обратно на рельсы роста. Если учесть, что долгосрочное воздействие пандемии ослабевает, восстановление сферы услуг в Китае, вероятно, будет более сильным. Некоторые специалисты предсказывают, что потенциальные долгосрочные темпы экономического роста Китая по-прежнему составляют от 5,5 до 6% (текущий год будет явно хуже), даже несмотря на те трудности, с которыми сталкивается Китай в нынешнее время. Если удастся сохранить высокие темпы роста, то Китай имеет все шансы удвоить ВВП в ближайшие несколько десятилетий.

❖ **Китайский регулятор прекращает давление на технологический сектор**

В 2021 году китайское правительство обрушило технологический сектор страны, внедряя излишнее регулирование и давая рынку недвусмысленные сигналы, что IT-сектор Китая имеет слишком много власти. Однако, в этом году КПК решила ослабить свое давление, в особенности из-за опасений того, что США могут провести делистинг китайских компаний. Китайские и американские регулирующие органы работают над планом сотрудничества в отношении китайских акций с листингом в США, а государственные СМИ Китая заявили, что КПК поддержит листинг любого бизнеса за рубежом.

❖ **Экономика Китая самодостаточна в плане рабочей силы и ресурсов**

Рабочие в производственном секторе Китая, как правило, более опытные, образованы и лучше обеспечены ресурсами, чем в конкурирующих странах, что обеспечивает Китай более рентабельным производством.



НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ (2/2)



Однако, учитывая все возможные преимущества инвестирования свободных денежных средств в акции китайских компаний-эмитентов, стоит также помнить о рисках, сопровождающих данные инвестиции.

❖ **Риски, связанные с Тайванем**

Текущие отношения, помимо торговых войн, начатых в 2018 году Президентом Дональдом Трампом, осложнены вопросом Тайваня, который является мировой кузницей полупроводников. Тайвань, по мнению, КПК принадлежит КНР, а США и развитые страны поддерживают право Тайваня на самоопределение и продолжают поставлять вооружение на остров.

В случае попытки присоединения Тайваня, со стороны Китая, местный фондовый рынок ожидает крах, что также разрушительно скажется на показателях мировой экономики. Если санкции против РФ привели к кризису в Европейском Союзе и замедлению экономики США, то возможные санкции против Китая могут погрузить мировую экономику в глубокую рецессию.

❖ **Политика нулевой терпимости к COVID-19**

После вспышки COVID-19 в Китае, правительство разработало эффективные меры по борьбе с инфекциями. Поэтому, когда в 2022 году новая вспышка коронавируса была зарегистрирована в Шанхае – крупнейшем городе Китая, КПК приняла решение закрыть город на локдаун. Это потрясло не только самих жителей, но и весь мир, ведь в это время было полностью остановлено производство, а город был на грани голода из-за нарушения цепочки продовольствия.

Изоляция привела к огромным затратам для КНР и его жителей. По мнению аналитиков, такая реакция была необоснованной, ведь штамм омикрон отличается низким уровнем смертности. Такие меры сильно бьют по местному фондовому рынку, снижая доходы компаний.

❖ **Непредсказуемость китайского регулятора**

Какой бы привлекательной и перспективной ни была бы китайская компания, действия Коммунистической партии могут в одночасье нанести существенный ущерб ее котировкам. Так, например, случилось в прошлом году с компанией Didi Global, когда служба по надзору за кибербезопасностью, начала расследование всего через несколько дней после IPO. Из-за этого расследования акции гиганта потеряли ~\$40 млрд рыночной капитализации.

Еще одним всеизвестным примером является ситуация с акциями Alibaba, которые упали в цене из-за сообщений в новостях о том, что служба по борьбе с коррупцией заинтересовалась Ant Group.

Таким образом, приобретение акций китайских компаний сопряжено с рядом инвестиционных рисков, в отличие от покупок акций американского рынка, который является фундаментом любого качественно диверсифицированного портфеля. В связи с этим, решение о приобретении акций данного региона является сугубо индивидуальным в зависимости от степени принятия риска инвестором.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

БАБЕНОВ КАНАТ БАЗАРТАЕВИЧ

ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (ВН. 124)

KBAVENOV@CAIFC.KZ

КОЙШИБАЕВА АЙГЕРИМ КЕРИМОВНА

АНАЛИТИК ДЕПАРТАМЕНТА УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

AKOISHYBAYEVA@CAIFC.KZ

АБДИКАЛИКОВА ЖАНАТ КАНИЕВНА

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ПРОДАЖ

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (ВН. 103)

ZHABDIKALIKOVA@CAIFC.KZ

БАДАЕВ ДАУРЕН ЕРИКЖАНОВИЧ

ТРЕЙДЕР ДЕПАРТАМЕНТА ТРЕЙДИНГА

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

DBADAYEV@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».