



JD.com, Inc. – одна из крупнейших китайских компаний в сфере интернет-торговли и электронной коммерции. В связи с продолжающимся расширением бизнеса, увеличением числа ежегодно активных пользователей, а также возможным прогрессом в торговых отношениях между США и КНР аналитики QBF установили целевую цену на американские депозитарные расписки JD.com на сентябрь 2020 года в \$37.3 и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
18.09.19	Nasdaq	JD	\$31.04	\$37.3	20,2%	\$28.8	2%

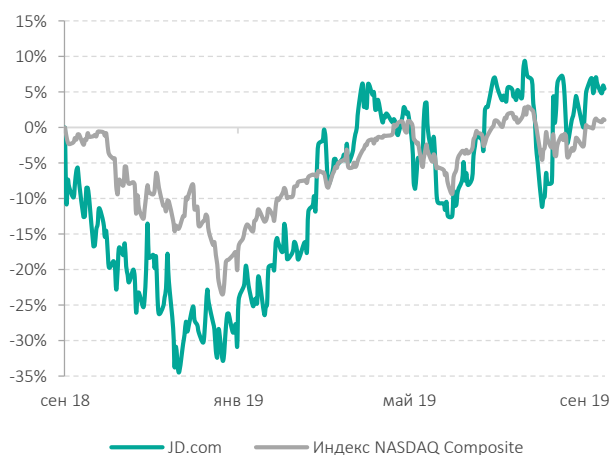
Привлечение новых брендов на платформу и развитие партнерских отношений. 17 июня 2019 года JD.com объявила о начале сотрудничества с итальянским домом моды Prada Group, в рамках которого продукция под брендами Prada, Miu Miu и Car Shoe будет реализовываться на платформе китайской компании. Кроме того, в течение II квартала текущего года к JD.com присоединились еще 20 модных брендов, в том числе французские Sandro и Maje, а также британский бренд Mulberry и итальянский Giuseppe Zanotti. При этом по состоянию на 30 апреля 2019 года совместное предприятие JD.com Dada-JD Daojia, которое является краудсорсинговой логистической платформой и также специализируется на доставке товаров, сотрудничало с 270 магазинами крупнейшего в мире ритейлера Walmart, с более 700 магазинами китайской сети Yonghui и с более 1000 супермаркетов, управляемых China Resources Vanguard.

Ограниченное влияние торговой войны на бизнес компании. Основной бизнес JD.com сосредоточен в КНР, что позволяет ей демонстрировать высокие темпы роста выручки, несмотря на торговый конфликт между Вашингтоном и Пекином. На протяжении 7 последних кварталов JD.com увеличивает выручку более чем на 20% г/г. При этом за II квартал 2019 года темпы роста показателя в годовом выражении ускорились до 22,9% с 20,9% кварталом ранее.

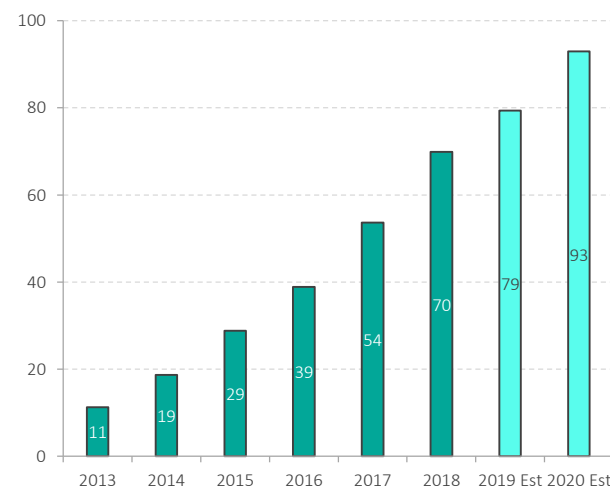
Возобновление роста количества пользователей. В III квартале 2018 года JD.com зафиксировала снижение числа ежегодно активных пользователей на 2,7% к/к до 305,2 млн. В то же время в следующем квартале их количество осталось практически на том же значении. Однако уже в 2019 году аудитория JD.com снова начала расти, и в I и II кварталах она увеличилась на 1,7% и 3,5% соответственно в квартальном выражении, достигнув к концу июня отметки в 321,3 млн пользователей.

Обратный выкуп депозитарных расписок на \$1 млрд. С июня 2018 года вплоть до ноября стоимость бумаг JD.com уменьшалась на фоне эскалации торгового конфликта между США и Китаем, а также ввиду снижения основных американских фондовых индексов. 26 декабря 2018 года JD.com объявила о программе buyback, предусматривающую выкуп депозитарных расписок на \$1 млрд в течение 2019 года. Тем не менее текущие котировки JD.com ниже максимальных июньских прошлогодних значений на 29%. В последние недели КНР и США идут на определенные уступки в торговом противостоянии, и в случае продолжения данной тенденции интерес к акциям китайских компаний, в том числе к JD.com, вероятно, увеличится, что на фоне программы buyback приведет к росту данных бумаг.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК JD.COM И ИНДЕКСА NASDAQ COMPOSITE, %



ДИНАМИКА ВЫРУЧКИ JD.COM, \$ МЛРД



Финансовый отчет: 13 августа 2019 года JD.com представила финансовые результаты за II квартал 2019 года. Выручка компании увеличилась на 22,9% г/г до 150,3 млрд юаней (\$21,9 млрд) на фоне расширения партнерских программ и привлечения новых брендов на платформу, что позволило зафиксировать чистую прибыль в размере 545,9 млн юаней (\$79,5 млн) против убытка в 2,3 млрд юаней (\$332,2 млн) за аналогичный период годом ранее.

Риски:

- Эскалация торгового конфликта между США и КНР.
- Усиление конкуренции на китайском рынке интернет-торговли и электронной коммерции.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

\$ млрд	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	CAGR 2015-2020
Выручка	28,8	38,9	53,7	69,9	79,4	93,0	26,4%
ЕБИТДА	1,1	0,8	0,5	0,4	1,8	2,6	18,2%
Чистая прибыль, скорр.	-0,1	-0,3	-0,01	0,01	0,01	0,01	-
EPS, скорр. (\$/деп. расписка)	-0,1	-0,2	-0,01	-0,2	0,9	1,2	-
Чистый долг	-2,2	-0,3	-1,6	-3,6	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	Сектор 2019 Est
P/E	-342,7	-135,9	-3995,9	-114,1	23,7	17,7	24,8
EV/ЕБИТДА	36,6	47,6	113,0	67,0	15,9	11,0	14,5
ND/ЕБИТДА	-1,9	-0,3	-3,2	-8,3	-2,0	1,4	-1,1
Чистая рентабельность	-0,4%	-0,7%	0,01%	-0,4%	1,6%	1,8%	9,0%
Рентабельность по ЕБИТДА	4,0%	2,0%	0,9%	0,6%	2,3%	2,8%	13,4%

Источник: Bloomberg

Представленная информация является аналитическим обзором, не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, не учитывает портфель, опыт, знания клиента, его отношение к риску и доходности и может не подходить инвестору. Упомянутые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения. Перед принятием инвестиционного решения инвестору необходимо тщательно взвесить свое финансовое положение, чтобы получить полное представление о возможных рисках, а также удостовериться в том, что выбранные продукты и/или ценные бумаги и/или финансовые инструменты отвечают Вашим потребностям и ситуации.

В настоящем материале приведены прогнозные заявления – не основываются на фактических обстоятельствах и включают в себя заявления о мнении или текущих ожиданиях Компании относительно указываемых показателей. Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические показатели могут существенным образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты составления данного документа, показатели, фигурирующие в данном документе, являются лишь индикативными и не могут рассматриваться как гарантия Компании.

Любая приведенная информация, мнения и оценки, являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту и не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в обзоре, являются достоверными, точными или полными.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.