

SPO Alibaba: новый старт для компании и самое крупное размещение в Гонконге

Размещение Alibaba на Гонконгской бирже предоставит доступ широкому кругу инвесторов материкового Китая, а компания получит инвестиции для развития дальнейших точек роста.



Alibaba Group Holding.

Тикер на HKEX: **9988**

Текущая цена на NYSE:
\$185,49

Дата прайсинга: **20 ноября**

Дата IPO: **26 ноября**

Потенциал: **20%**

1 акция на NYSE:

8 ADS HKEX

USD/HKD: 7,8254

О компании

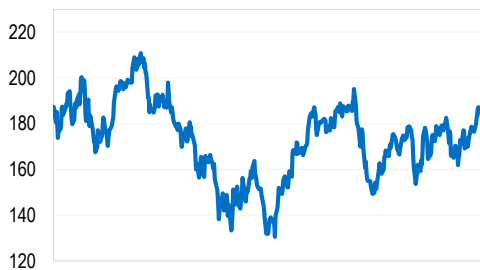
Alibaba – крупнейшая в мире компания по онлайн-торговле и мобильной коммерции. Компания работает в 3 основных направлениях: коммерция, облачные вычисления и цифровые развлечения. Alibaba владеет крупнейшими платформами электронной коммерции: Taobao и Tmall. На Alibaba приходится 80% оборота электронной торговли в стране.



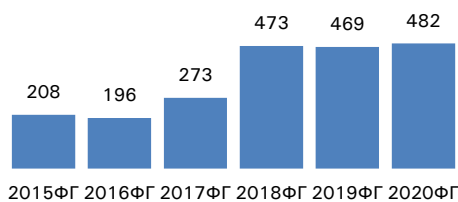
1. Параметры размещения. Alibaba планирует привлечь в рамках размещения на Гонконгской бирже \$13,8 млрд. Компания разместит 500 млн акций, из которых 12,5 млн будет доступно для розничных инвесторов, что составляет 2,5% от общего предложения (в случае повышенного спроса число может быть увеличено до 50 млн, или 10%). **Стоимость акций для розничных покупателей не превысит 188 гонконгских долларов за 1 ADS (\$24)**, а ценообразование будет происходить 20 ноября (**при ценообразовании рынком будет определяться дисконт**), торги ожидаются 26 ноября. Alibaba будет торговаться под тикером «9988». Размер лота Alibaba в Гонконге составит 100 акций, это означает, что инвесторы должны заплатить не менее 18,8 тысяч гонконгских долларов. **Есть два важных плюса для акций: (1) американские депозитарные акции BABA (8 обыкновенных акций ADS) после листинга будут полностью взаимозаменяемыми на NYSE и (2) для акций BABA будет создан «круглосуточный» рынок торгов.**

2. Повышенный интерес к данному размещению. Источники, близкие к сделке, сообщили, что данное размещение уже имеет «повышенный спрос». Также 14 ноября ставка межбанковского предложения в Гонконге (HIBOR) **выросла до 3,09% по сравнению с 1% неделей ранее**, поскольку стоимость денег резко возросла с растущим спросом на средства для IPO Alibaba. **600 брокеров Гонконга готовят совместное финансирование в размере 120 млрд гонконгских долларов для предоставления займов заинтересованным клиентам.** Bright Smart Securities в Гонконге уже подготовил **50 млрд гонконгских долларов** для данного размещения, отмечая, что клиенты уже проявили заинтересованность маржинального финансирования на 10 млрд гонконгских долларов.

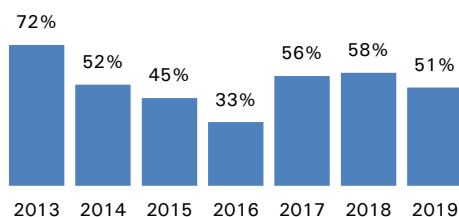
График Alibaba на NYSE за год



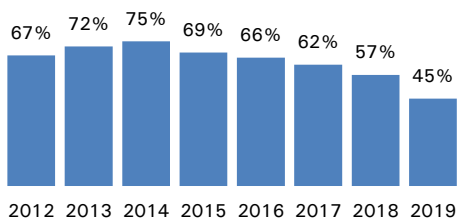
Капитализация Alibaba, \$ млрд



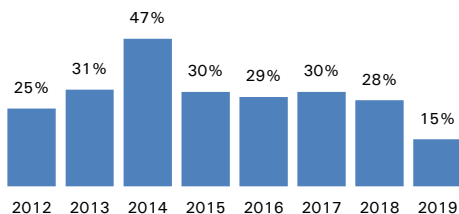
Темпы роста Alibaba с 2012 ФГ



Валовая маржа Alibaba с 2012ФГ



ЕБИТ маржа Alibaba с 2012 ФГ

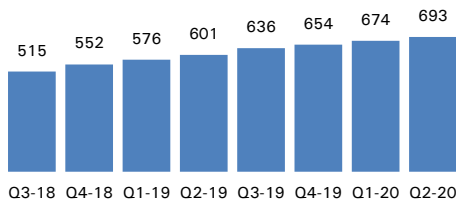


3. В чем плюсы размещения. Размещение Alibaba давно ожидалось на Гонконгской бирже. Например, в 2014 году была попытка проведения листинга на HKEX, но из-за сложности структуры компании IPO было отложено и проведено в США. Сейчас IPO на Гонконгской бирже позволит большему числу инвесторов Alibaba по всей Азии инвестировать и участвовать в развитии компании. Помимо участия в торгах капитала из Азии, инвесторы получают возможность купить или продать акции на двух биржах (на Гонконгской бирже в случае ухудшения отношений между США и Китаем), что дает преимущество для любой компании из Китая, которая торгуется в США. **Поступления от размещения будут использованы для реализации стратегии компании по стимулированию роста и вовлеченности пользователей, расширению возможностей бизнеса для содействия цифровой трансформации и продолжения долгосрочных инноваций и инвестиций на фоне растущей конкуренции.** Компания уже продемонстрировала готовность инвестировать в последние недели, заплатив \$3,3 млрд, чтобы увеличить свою долю в логистическом бизнесе Cainiao. Успешная продажа акций в Гонконге может помочь финансировать дорогостоящую войну субсидий с Meituan Dianping на доставку еды и поездки, а также «отвлечь» деньги инвесторов от конкурентов, таких как Meituan и оператора WeChat Tencent. **Привлеченные средства помогут компании реализовать следующие свои цели: обслуживание 2 млрд потребителей по всему миру, создание 100 млн рабочих мест и предоставление необходимой инфраструктуры 10 млн малых предприятий к 2036 году.** Также с июня компания может получить доступ к торговле акциями в Шанхае через Stock Connect, что может значительно повысить спрос со стороны инвесторов из Китая, а это позволит компании поднять свою оценку.

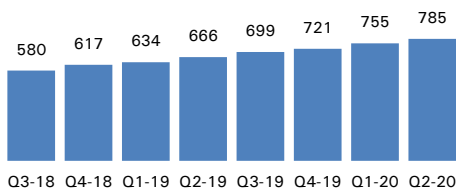
4. Возможные риски. По данным Wall Street Journal, Alibaba подала конфиденциальную заявку для листинга в Гонконге еще в июле. Первоначальная сумма размещения составляла \$20 млрд. Однако протесты и нестабильность в городе привели к отложению размещения. **Но для минимизации риска впервые для азиатского рынка листинг будет полностью автоматизированным и безбумажным.** Компания намерена провести листинг несмотря на протесты, отмечая, что публичное размещение может принести в рынок некоторую позитивность, **поскольку это указывает на то, что инвесторы и компании не пугаются длительной политической нестабильности.** Размещение Alibaba на HKEX может привлечь инвесторов и повысить торговую ликвидность для Гонконгской биржи, которая только что понесла самый большой спад прибыли за последние 3 года.

5. Размещение с дисконтом. Размещение компании «ближе к дому» может помочь повысить свою оценку в США, по мнению многих аналитиков. По данным Refinitiv, Alibaba торгуется с прогнозируемой прибылью в 25 раз по сравнению Amazon в 85 раз, хотя маржа Amazon составляет всего 4,5%, а рост выручки - около 30%, в то время как у Alibaba операционная прибыль составляет 17,1% с ростом выручки в 50%.

Активные потребители, млн



Активные MAU, млн



6. День холостяка: рекордные продажи и увеличение конкуренции. В День холостяка компания зафиксировала рекордные продажи в \$38 млрд за 24 часа, что больше, чем у главного конкурента Amazon за весь прошлый квартал. В 2009 году Alibaba превратила неофициальный «день холостяков» в событие для шоппинга и в крупнейший в мире фестиваль онлайн-продаж, затмивший Cyber Monday в США, который в прошлом году собрал \$7,9 млрд. Чтобы способствовать увеличению продаж, Alibaba расширила количество товаров со скидкой в этом году и сделала упор на прямую трансляцию через свои платформы, чтобы помочь продавать товары. Прямая трансляция поспособствовала большей части покупок на китайских сайтах электронной коммерции. А известные личности частично стимулировали продажи: например, Ким Кардашьян выступила в прямом эфире, объявив, что ее парфюмерный бренд KKW будет доступен для продажи на Tmall. **Но тем не менее, несмотря на рекордные продажи, темпы роста замедлились с 27% в 2018 году до 26% в 2019 году. Замедление идет на фоне увеличения конкуренции со стороны JD.com и Pinduoduo, которые также 11 ноября предлагали товары со скидкой.**

7. Отчет за 2 квартал: выручка выросла на 40% до \$16,65 млрд при EPS в \$3,85 и скорректированном показателе EBITDA в 39%. Ежегодные активные потребители выросли на 19 млн за квартал и достигли 693 млн человек, мобильные MAU на розничных торговых площадках в Китае достигли 785 млн человек (рост на 30 млн за квартал). Компания уверенно реализует поставленные цели на 2024 год: обслуживание более 1 млрд человек и достижение общего валового дохода в 10 трлн юаней.

8. Зачем Alibaba размещение на HKEX. Проводя IPO на Гонконгской бирже, компания получает ряд преимуществ: (1) снижение риска давления со стороны США на фоне торговой войны (акции можно будет продать на HKEX), (2) большой спрос на азиатском рынке к Alibaba как к культовой компании из Китая (большая часть инвесторов Китая не может получить доступ к акциям на биржах США и размещение на HKEX большая возможность для них стать акционерами компании) и (3) привлечение дополнительного капитала для дальнейшего развития бизнеса.