

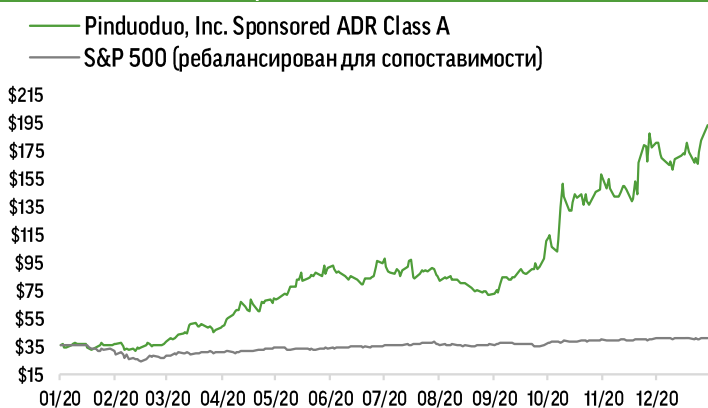
Основные сведения

Розничная торговля продуктами массового спроса

| | |
|------------------------------|----------------------------|
| Тикер | PDD |
| Рыночная капитализация | \$168.8 млрд |
| Цена акций на момент анализа | \$196.82 |
| Целевая цена акций | \$218.00 |
| Рекомендация Freedom Finance | Покупать |
| Потенциал роста | 10.8% |
| Дивидендная доходность | 0.00% |
| Горизонт идеи | До 4 апреля 2021 г. |

Показатели последнего финансового отчета

| RMB млн, за искл. EPS | Q3'19 Act. | Q3'20 Act. | Q4'20 Est. |
|---|------------|------------|------------|
| Выручка | 7,514 | 14,210 | 19,165 |
| Чистая прибыль | -2,335 | -785 | -481 |
| EPS (GAAP), RMB | -0.50 | -0.16 | -0.08 |
| Конец текущего финансового квартала (Q4'20) | 31/12/2020 | | |

Динамика цены акций в сравнении с S&P 500

Доходность акции против индексов

| | Неделя | Месяц | Год |
|---------------------------------------|--------|-------|--------|
| Pinduoduo, Inc. Sponsored ADR Class A | 16.1% | 8.7% | 439.6% |
| S&P 500 | 2.1% | 2.0% | 17.9% |
| Dow Jones Industrials | 1.4% | 0.4% | 8.2% |
| NASDAQ Composite | 2.6% | 5.6% | 46.8% |

Анализ мультипликаторов

| | Текущ. | Ср. знач.* | Индустрия |
|----------------|--------|------------|-----------|
| Price/Earnings | - | - | 79.4 |
| Price/Sales | 28.1 | 13.4 | 4.4 |
| Price/Book | 53.6 | 23.4 | 17.1 |

* Среднее значение мультипликатора за 5 лет

Факторный анализ

| | 6 мес | 12 мес | 24 мес |
|-------------------------------|-------|--------|--------|
| Бета (S&P 500) | 2.15 | 0.74 | 0.72 |
| Корреляция с фактором Growth | -0.74 | -0.89 | 0.26 |
| Корреляция с фактором Quality | -0.97 | -0.76 | 0.15 |
| Корреляция с фактором Value | -0.89 | -0.22 | 0.27 |

Ключевые аргументы в поддержку идеи

- Компания создала инновационное направление онлайн коммерции – социальная коммерция.
- Pinduoduo демонстрирует сильный темп роста выручки, который в третьем квартале 2020 года составил 89% г/г, а чистая выручка выросла до RMB14,2 млрд.
- Вероятно, компания покажет уверенный финансовый результат в отчете за четвертый квартал 2020 года, публикация которого ожидается 17 марта.

Инвестиционный тезис

Pinduoduo (PDD) является крупнейшей технологической платформой в Китае, которая ориентирована на сельскохозяйственный сектор и по состоянию на сентябрь 2020 года обслуживающее более 731 млн активных покупателей. Компания создала экосистему, которая напрямую соединяет фермеров и дистрибьюторов с потребителями с помощью интерактивной платформы. Компания является пионером нескольких направлений: социальная коммерция, а также бизнес модели "от потребителя к производителю" (C2M), которая революционировала нижнее и среднее направление (downstream and midstream) в индустрии онлайн коммерции. С растущим трендом здорового образа жизни по всему миру, компания имеет высокий потенциал пенетрации сельскохозяйственного сегмента рынка, ведь платформа позволяет пользователям не только выбирать лучший товар или поставщика, но также объединяться в группы с близкими и друзьями для коллективного заказа, что является более выгодным в части получения скидок.

В третьем квартале 2020 года, компания показала достаточно сильные финансовые и операционные метрики, например: PDD демонстрирует сильный рост выручки, который в третьем квартале составил 89% г/г, а чистая выручка составила RMB14,2 млрд, при среднегодовом темпе роста (CAGR) в 178% с начала публикации финансовых результатов. Стремительный рост выручки объясняется активным притоком новых пользователей в экосистему компании (3yr CAGR – 37,7%), а также ростом среднего чека на каждого активного покупателя (3yr CAGR – 49,3%), который по состоянию на сентябрь 2020 года составил RMB1,99 тыс. Данная статистика предоставляет понимание, что со временем активный пользователь платформы Pinduoduo все меньше посещает места традиционного шопинга и больше заказывает онлайн. За третий квартал 2020 года, общая стоимость заказов (GMV) через платформу PDD составила RMB1,47 трлн, продемонстрировав годовой прирост в размере 73%, при среднегодовом темпе роста (3yr CAGR) в 106%. Процент монетизации платформы от общей стоимости заказов составляет 3%, что указывает на низкую монетизацию выручки от общей стоимости заказов и подразумевает, что компания зарабатывает на поддержании крупных объемов продаж. На данный момент компания является убыточной из-за высоких операционных затрат на продажи и маркетинг (90,15% от чистой выручки), а также на исследование и разработку (12,84% от чистой выручки), но по нашему мнению, вскоре, структура издержек фундаментально изменится в лучшую сторону, ведь по достижению исполнимости платформы затраты на разработки снизятся, а издержки связанные с маркетингом достигнут плато, что положительно скажется на маржинальности предприятия. В части баланса, Pinduoduo имеет более RMB41 млрд денежных средств, эквивалентов и краткосрочных инвестиций (54% от общей стоимости активов), что сигнализирует о возможности компании финансировать свою операционную деятельность даже в форс мажорных обстоятельствах. Компания также имеет повышенную долговую нагрузку: коэффициент долгосрочного долга к активам составляет 5,9x, а коэффициент долгосрочного долга к общему капиталу – 15,8x, что в целом повышает несомые риски, но является приемлемым для молодого и убыточного предприятия.

По нашему мнению, бизнес модель компании является инновационной, а акции Pinduoduo интересным инструментом для инвестирования. Мы считаем, что на горизонте двух месяцев, акции компании могут вырасти до \$218.

Общие параметры идеи: срок инвестирования – до 4 апреля 2021 года, целевая цена – \$218, стоп-лосс – \$178.

Дисклеймер

ООО ИК «Фридом Финанс», ОГРН 1107746963785, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, д. 15, 18 этаж, офис 18.02, Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, упомянутые финансовые инструменты или операции, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), в приведенной информации не принимаются во внимание Ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, и не рекомендует использовать данную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.

Эмитент: Pinduoduo, Inc. Sponsored ADR Class A, источник раскрытия информации <https://spbexchange.ru/>, <https://investor.pinduoduo.com/investor-relations>