



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Meta Platforms (NASDAQ: META)

Инвестиционный обзор результатов Q1 2026

Дата релиза: 29 апреля 2026 г.



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.



Meta Platforms (NASDAQ: META)

Инвестиционный обзор результатов Q1 2026

Дата релиза: 29 апреля 2026 г.

1. Резюме

Meta представила сильный квартал с ускорением роста выручки и устойчивой операционной маржой на фоне резкого расширения капитальных затрат под ИИ-инфраструктуру. Ключевая интрига отчёта — не текущие цифры, которые превзошли ожидания, а беспрецедентное увеличение долгосрочных контрактных обязательств на \$107 млрд за квартал и пересмотр годового прогноза CapEx в сторону повышения. Это сигнализирует о значительном масштабировании ИИ-стратегии, последствия которой проявятся в P&L 2027–2028 гг.

Главный вывод: Компания демонстрирует одну из лучших комбинаций «рост × маржинальность × кэш-генерация» в мегакап-сегменте, но рынок будет всё внимательнее тестировать тезис об отдаче (ROIC) на агрессивные ИИ-инвестиции. Краткосрочно — buy/hold кейс силен за счёт фундаментальных метрик; среднесрочно — ключевой риск смещается в плоскость амортизации и операционного леввереджа на фоне роста капексов и контрактных обязательств.

Ключевые финансовые показатели Q1'2026

Показатель	Q1'2026	Q1'2025	Рост, %
Выручка, \$ млн	56 311	42 314	+33%
Рекламная выручка, \$ млн	55 024	41 392	+33%
Операционная прибыль, \$ млн	22 872	17 555	+30%
Операционная маржа	41%	41%	Без изменений
Чистая прибыль (GAAP), \$ млн	26 773	16 644	+61%
Чистая прибыль (скорректированная без \$8.03 млрд налог. бенефита)	18 743	16 644	+13%
EPS Diluted (GAAP), \$	10.44	6.43	+62%
EPS Diluted (скорректированная), \$	7.31	6.43	+14%
CapEx (вкл. финлизинг), \$ млн	19 840	13 692	+45%
Свободный денежный поток (FCF), \$ млн	12 386	10 334	+20%
DAP (Daily Active People), млрд	3.56	3.43	+4%
ARPP (Average Revenue Per Person), \$	15.66	12.36	+27%

2. Анализ выручки: качество роста

Декомпозиция роста рекламной выручки

Рекламная выручка выросла на 33% YoY до \$55.0 млрд (+29% в постоянной валюте). Декомпозиция качественная: рост обусловлен обоими драйверами — объёмом и ценой:

- **Импрешены** +19% рост (Q4'25: +18%, Q3'25: +14%) — ускорение, при этом рост шёл во всех регионах.



- **Средняя цена за импрешен** +12% YoY (Q4'25: +6%, Q3'25: +10%) — резкое восстановление ценообразования после слабого Q4.

Региональная разбивка рекламной выручки за Q1'26 (в млрд \$ и YoY):

Регион	Q1'2026	Q1'2025	Рост	Доля
US & Canada	\$23.7	\$18.3	+30%	43%
Europe	\$13.3	\$9.5	+40%	24%
Asia-Pacific	\$10.6	\$8.2	+29%	19%
Rest of World	\$7.4	\$5.4	+38%	14%

Европа выделяется ускорением (+40% YoY) — комбинация эффекта валюты, восстановления европейского adv-рынка и сильной ценовой динамики (+19% per-ad). RoW также показывает ценовой рост +18%, что нетипично для развивающихся рынков. Asia-Pacific демонстрирует объёмный рост (+23%) при умеренной цене (+5%) — структура, типичная для emerging markets с низким монетизационным потолком.

Прочая выручка FoA и Reality Labs

- **FoA (Family of Apps) Other Revenue: \$885 млн (+74% YoY)**, ускорение с +57% в Q4'25. Драйвер — WhatsApp paid messaging и подписки. Это первый намёк на структурный второй источник дохода в FoA, и менеджмент отдельно подсветил рост на колле. Хотя в абсолютных значениях \$885 млн пока составляет ~1.6% выручки, темпы роста заслуживают внимания.
- **Reality Labs (RL): \$402 млн (-2% YoY)**, снижение из-за падения продаж Quest, частично компенсированного ростом AI-glasses. Сегмент остаётся убыточным: операционный убыток \$4.0 млрд против \$4.2 млрд год назад — небольшое улучшение, но это всё ещё фактически структурный «налог» на P&L (~7% от выручки группы расходуется на RL). За 9 месяцев 2025 г. убытки RL составляли \$13.2 млрд, за весь 2025 г. — \$19.2 млрд. Q1'26 на \$4.0 млрд может означать стабилизацию, но не выход на безубыточность.

3. Пользовательские метрики и монетизация

DAP в марте составил 3.56 млрд (+4% YoY), но впервые за последние два года показал квартальное снижение (-0.6% QoQ против 3.58 млрд в Q4'25). Менеджмент объясняет это интернет-перебоями в Иране и блокировкой WhatsApp в России. Без этих факторов QoQ-рост был бы положительным. Тем не менее, инвестору следует отметить:

- DAP уже близок к насыщению: 3.56 млрд при глобальной интернет-аудитории ~5.3 млрд означает penetration ~67%. Дальнейший рост юзеров ограничен — это нормальное состояние для зрелой платформы.
- Это заставляет фокус смещаться с DAP на ARPP и время на платформе, что менеджмент явно подсвечивает.

ARPP \$15.66 (+27% YoY) — мощнейший показатель квартала. Меньше нового DAP, но кратно выше монетизация существующего. Ключевой вопрос — устойчивость:

- **Reels time spent (время проведенное в Reels)** вырос на 10% в Q1 на Instagram. Общее видео время на Facebook +8% — крупнейший QoQ-прирост за 4 года.
- **Same-day posts (посты одного дня)** теперь >30% рекомендаций Reels (было ~15% год назад) — сильный сигнал улучшения релевантности.

- **Auto-translated videos (авто-переведенные видео)** смотрят >500 млн пользователей еженедельно — открывает новое окно для рекламы без затрат на контент.

Эти улучшения — фундамент для тезиса, что ARPP может продолжать расти двузначными темпами ещё несколько кварталов даже при стагнирующем DAP.

4. Структура расходов и операционный левередж

Итоговый OpEx \$33.4 млрд (+35% рост) — рост опережает выручку на 2 п.п. Главные драйверы — инфраструктурные расходы и компенсация технического персонала, в основном ИИ таланты.

Статья	Q1'2026 \$ млн	Q1'2025 \$ млн	Рост, %	% выручки
Cost of Revenue	10 218	7 572	+35%	18%
R&D	17 699	12 150	+46%	31%
Marketing & Sales	2 908	2 757	+5%	5%
G&A	2 614	2 280	+15%	5%

Ключевое наблюдение: R&D вырос на 46% YoY и теперь составляет 31% выручки против 29% год назад. Это исторический максимум по отношению к выручке. Несмотря на это, операционная маржа удержалась на 41% — благодаря ускорению выручки.

Число сотрудников: 77 986 (+1% YoY, -1% QoQ). Финансовый директор Сюзан Ли явно подтвердила «leaner operating model» и предстоящее сокращение в мае. Это значимый сигнал — пик рынка труда ИИ талантов пройден, и компания переходит от gold-rush найма (вспомним Meta Superintelligence Labs за прошедший год) к режиму оптимизации.

5. CapEx, ИИ-инфраструктура и контрактные обязательства

Это центральная тема квартала и главный риск-фактор для стоимости акций.

Текущий CapEx и пересмотр гайденса

- Q1'26 CapEx: \$19.84 млрд против \$13.69 млрд год назад (+45% рост).
- 2025 факт: \$72.2 млрд (+84% рост против \$39.2 млрд в 2024).
- **Гайденс на 2026: \$125–145 млрд**, повышен с предыдущего диапазона \$115–135 млрд. Mid-point \$135 млрд = +87% рост к 2025 г.

Цукерберг прямо назвал причину пересмотра: «выше цены на компоненты, особенно цены на чипы памяти». Это важный сигнал — рост CapEx вызван не столько объёмами, сколько инфляцией компонентов. На рынке HBM-памяти и GPU явная инфляция, что отразится у всех гиперскейлеров.

Контрактные обязательства: \$107 млрд

Самая важная цифра отчёта, на которой сфокусированы аналитики: Финансовый директор Сюзан Ли указала, что многолетние облачные сделки (cloud deals) обеспечили «\$107 млрд рост в наших контрактных обязательствах этого квартала». Это резко изменяет структуру долгосрочных обязательств Meta.

Что это означает практически:

- Это в дополнение к собственному CapEx (т.е. собственные дата-центры) — компания «арендует» вычислительные мощности для покрытия пиковых потребностей в 2026–2027 гг.
- Эти обязательства будут постепенно перетекать в P&L через статью «third party cloud spend» в Cost of Revenue в течение 2026–2027 гг.
- Сюзан Ли наметнула, что 2027 CapEx может быть ещё выше: «мы продолжаем недооценивать наши вычислительные потребности».

Стратегия чипов: диверсификация поставщиков

Цукерберг впервые так конкретно раскрыл стек используемого «железа»:

- Собственные кастомные кремниевые чипы, разрабатываемые с Broadcom — разворачивается «более 1 GW» собственных мощностей.
- Значительные объёмы AMD-чипов в дополнение к новым системам Nvidia.
- Это явное движение к снижению зависимости от Nvidia.

6. Баланс и возврат капитала

- Кэш + краткосрочные инвестиции: \$81.2 млрд (Q4'25: \$81.6 млрд) — стабильно.
- Долг: \$58.7 млрд — без изменений к концу года.
- Чистый кэш: ~\$22.5 млрд — резерв для агрессивных инвестиций.
- Основные средства, нетто: \$194.8 млрд против \$176.4 млрд в Q4'25 (+10% за квартал) — отражает темпы постановки активов на баланс.

Обратный выкуп акций заметно изменился: в Q1'26 покупки собственных акций — \$0 (год назад — \$12.75 млрд). Это резкая остановка программы выкупа. Дивиденды сохраняются (\$1.35 млрд за квартал), но возврат капитала фактически минимизирован — кэш направляется на CapEx.

7. ИИ-стратегия: путь к монетизации

Muse Spark и Meta Superintelligence Labs (MSL)

Главный нарративный сдвиг квартала — вывод первой модели семейства Muse (Muse Spark) от MSL за 10 месяцев существования лаборатории. Цукерберг подаёт это как валидацию того, что MSL «на пути к становлению лидером ИИ». Конкретные сигналы:

- Двухзначный % рост сессий на пользователя в Meta AI после релиза Spark.
- Meta AI app консистентно в топе app stores.
- Spark уже фундамент Meta AI на всех Family of Apps + standalone app + web.
- Следующая модель уже в обучении («climbing the scaling ladder»).

Бизнес-агенты: первый сигнал монетизации

Самый интересный с инвестиционной точки зрения индикатор — рост бизнес ИИ переписок:

- 10 млн+ еженедельных диалогов сейчас против 1 млн в начале года — 10× рост за квартал.
- Сейчас бесплатно для большинства бизнесов, но постепенно будут монетизироваться.

- Это потенциальный новый источник выручки SMB-категории, аналог WhatsApp Business в более продуктивной форме.

Уже монетизируемые ИИ-улучшения в рекламе

- Adaptive Ranking Model (LLM-scale, 1 трлн параметров для inference) — расширила покрытие на offsite conversions, дала +1.6% к conversion rates на Facebook/Instagram.
- GEM model + Lattice — улучшения дали >6% увеличения конверсии для.
- Value Optimization suite — годовой run-rate >\$20 млрд, удвоился за год.
- Partnership ads — годовой run-rate \$10 млрд, также удвоился за год.
- 8 млн+ рекламодателей используют креативные рекламные инструменты генеративного ИИ; видео-генерация даёт +3% к конверсии.

Эти цифры создают аргументацию, что ИИ-инвестиции уже окупаются в основном рекламном бизнесе — даже до полного развёртывания агентов и премиальных моделей.

8. Гайденс на 2026 г.

Параметр	Гайденс	Комментарий
Q2'26 выручка	\$58–61 млрд	Mid-point +25% YoY; включает 2% FX-tailwind
FY2026 OpEx	\$162–169 млрд	Без изменений к предыдущему гайденсу
FY2026 операционная прибыль	> 2025 (\$83.3 млрд)	Без конкретики, но позитивный сигнал
FY2026 CapEx	\$125–145 млрд	Повышен с \$115–135 млрд
Налоговая ставка Q2–Q4	13–16%	Нормализованный уровень



TENİZ CAPITAL

INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz

ҚНРДА 18.05.2023 ж. берген №3.2.249/19 лицензия
Лицензия АРРФР №3.2.249/19 от 18.05.2023 г.

ҚНРДА 16.06.2023 ж. берген №4.3.19 лицензия
Лицензия АРРФР №4.3.19 от 16.06.2023 г.

Investment