



TENÍZ CAPITAL

Рекламный гигант на распродаже: инвестиционный кейс META



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.



Рекламный гигант на распродаже: инвестиционный кейс META

1. О компании

Meta Platforms — крупнейшая в мире социально-рекламная платформа (Facebook, Instagram, WhatsApp, Messenger, Threads) с дневной аудиторией 3.60 млрд человек и собственной ИИ-лабораторией Meta Superintelligence Labs (модели Muse Spark, Muse Image/Video). Почти 98% выручки генерирует реклама; развиваются подписки (Meta One), платные сообщения WhatsApp, бизнес-агенты и API моделей.

2. Инвестиционный тезис: рынок перепутал стройку с пожаром

История 2026 года по Meta проста: инвесторы испугались сметы. Компания строит вычислительную инфраструктуру с капитальными затратами \$130–145 млрд только за один год, и рынок отреагировал так, будто эти деньги горят: с максимума \$793.65 ценная бумага скорректировалась к ~\$590, потеряв 16.5% с начала года. Парадокс в том, что операционный бизнес в это же время не замедлился, а ускорился — до +28% из года в год по выручке. В результате вторая по темпам роста компания «великолепной семерки» стала второй самой дешевой в ней: форвардный мультипликатор P/E сжался до ~17x против пятилетней средней выше 20x. Тезис Strong Buy строится на одном ключевом наблюдении: Meta — единственный из гиперскейлеров, у кого отдача от ИИ-инвестиций уже видна не в презентациях, а в отчете о прибылях и убытках.

3. Второй квартал 2026 года: сильный квартал в неудачной упаковке

Формально квартал выглядел смазанным: прибыль на акцию \$6.18 (–13% из года в год), маржа сжалась с 43% до 31%, свободный денежный поток съезжился до символических \$784 млн. Но стоит снять упаковку — и картина меняется.

Показатель, \$ млрд	2022	2023	2024	2025	1П 2026
Выручка	116.6	134.9	164.5	201.0	117.1
Операционная прибыль	28.9	46.8	69.4	83.3	41.6
Операционная маржа	25%	35%	42%	41%	36%
Свободный денежный поток	~19	~44	54.1	43.6	13.2

Квартальная выручка (% млрд) и рост из года в год (%)

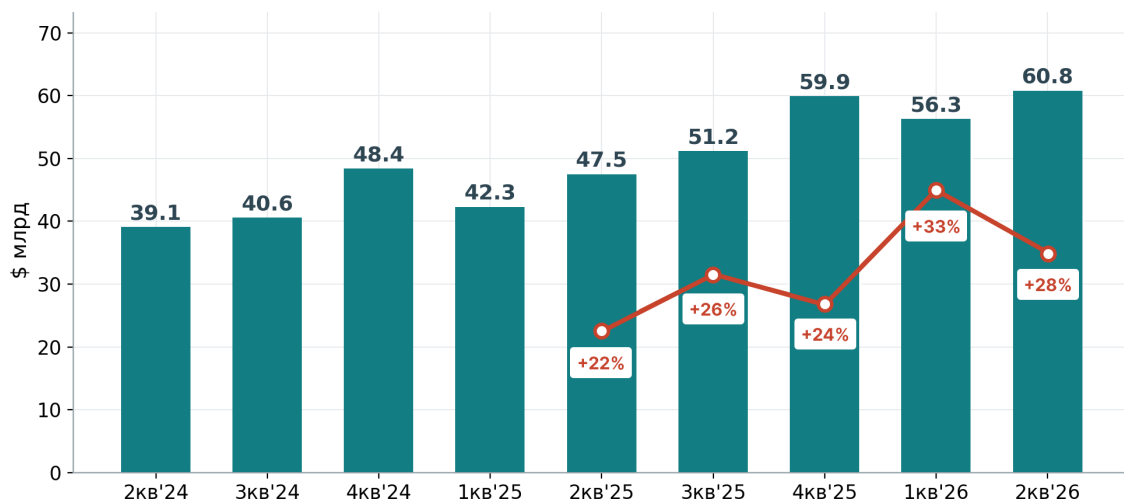


Рис. 1. Квартальная выручка и темп роста

Почти все снижение прибыли объясняется двумя разовыми статьями: \$2.4 млрд начислений по судебным разбирательствам и \$1.2 млрд выходных пособий после майского сокращения ~8 000 человек. Без них операционная прибыль выросла бы на 9%. А рекламное ядро показало то, что в отрасли встречается редко: одновременный рост и объема, и цены. Показы рекламы прибавили 14%, средняя цена за объявление — 12%, причем на самом премиальном рынке, в США и Канаде, цена ускорила до +20%. Так ведет себя не зрелый бизнес на излете, а бизнес, в который только что залили новое топливо.

4. Катализаторы: у ИИ-ставки уже есть первые выигрыши

Пока конкуренты рассказывают о будущей монетизации ИИ, Meta показывает ее в цифрах: связка новых моделей ранжирования дала +8.3% к кликам и +15.7% к конверсиям на Facebook, годовой run-rate автоматизированных решений Advantage+ перевалил за \$75 млрд, а 9 млн малых бизнесов уже генерируют рекламные креативы нейросетями. Впереди — целая обойма событий: конференция Connect 23 сентября (новые очки и, судя по намекам Цукерберга, анонс персональных ИИ-агентов), корпоративная платформа Meta Business Agent, запущенная 1 августа, разворачивающаяся монетизация WhatsApp и Threads (прочая выручка Family of Apps уже растет на 73% из года в год) и опциональность, о которой рынок почти не думает: на вычислительные мощности компании поступают предложения «со значительной премией» к затратам, то есть даже избыточные вычислительные мощности — это актив, а не обуза. Совместное предприятие с BlackRock под гигаваттный дата-центр в Эль-Пасо показывает, что часть стройки можно финансировать чужими деньгами, не раздувая баланс.

5. Оценка: скидка за нервы

При цене около \$590 инвестору предлагают компанию с ростом выручки 28%, лучшей в отрасли рекламной динамикой и рекордным операционным денежным потоком по ~17х форвардной прибыли. Показатель PEG заметно ниже единицы — редкость для бизнеса такого качества. Консенсус аналитиков — Strong Buy с медианной целью ~\$770–800, что подразумевает потенциал роста порядка 30–35%; примечательно, что даже медвежьи сценарии ряда моделей оценки лежат выше текущей котировки. Иными словами, рынок продает не риск, а собственную нервозность.

6. Ключевые риски

Честный кейс требует честного списка рисков: (1) ориентир капитальных затрат на 2027 год не объявлен, и вероятен их дальнейший рост с давлением на свободный денежный поток и мультипликатор; (2) очищенная маржа держится на продолжении 25%+ роста выручки — замедление ядра ударит вдвойне; (3) серия «молодежных» судебных процессов в США с признанным самой компанией риском существенных убытков; (4) экономика новых направлений (персональные агенты, API, продажа вычислительных мощностей) пока не доказана, а капитал под них уже тратится; (5) гонка за фронтиром с OpenAI, Google и Anthropic не гарантирует победы; (6) обратный выкуп акций на паузе, долг вырос до \$83.7 млрд — период стройки означает меньше возврата капитала здесь и сейчас.

7. Заключение

Meta сегодня — это редкая комбинация: бизнес, который растет как стартап, зарабатывает как монополия и оценивается со скидкой как проблемный актив. Страх перед сметой инвестиционного цикла понятен, но именно он и создает точку входа: окупаемость ИИ-вложений уже читается в рекламных метриках, аудитория на исторических максимумах, а каждый новый продукт получает канал дистрибуции на 3.6 млрд человек в день. Для инвестора с горизонтом от 12 месяцев и готовностью пересидеть волатильность капексного цикла вывод однозначен — Strong Buy.



TENÍZ CAPITAL

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

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

г. Актау, 12-й микрорайон, 79/1,
БЦ Меридиан

г. Уральск,
ул. Мухита, 110

г. Костанай, пр. Абая, 101,
ЖК Жана Кала

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

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz