

Самый свежий финансовый отчет: форма 8-K (подана 10 сентября 2026 г.), отчетный период заканчивается 31 июля 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: Copart, Inc. (CPRT) Q4 FY2026 earnings call transcript, дата звонка 10 сентября 2026 г., за период Q4 FY2026

НЕДООЦЕНКА**ТЕЗИС Подтверждён**

Долгосрочная привлекательность Copart остается непоколебимой за счет монопольного защитного рва и трансформационной сделки по покупке ACV, однако падение EPS в четвертом квартале на 14,6% и текущие высокие мультипликаторы требуют идеальной интеграции нового актива без права на ошибку.

 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Сделка с ACV полностью трансформирует бизнес: компания получит прямой доступ к 800 000+ транзакций между дилерами, решив проблему дефицита физических площадей у цифрового партнера.
- Международная экспансия компенсирует спад дома: падение продаж в США на 5,7% г/г было полностью нивелировано мощным ростом зарубежных объемов продаж на 10%.
- Иностранные покупатели обеспечили рекордные 45,7% от всей долларовой выручки на аукционах в США, создавая беспрецедентный уровень конкуренции за автомобили и задирая цены.

ВЫРУЧКА**\$1.2 млрд**

+2.4% г/г

ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ**\$481.4 млн**

-5.5% г/г

EPS**\$0.35**

-14.6% г/г

ПРОДАЖИ АВТО (США)**Объемы**

-5.7% г/г

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Анонсирована крупнейшая M&A-сделка по покупке цифровой автомобильной платформы ACV полностью за наличные.
- Резко подскочили операционные издержки — затраты на обеспечение объектов выросли на 14,2% в расчете на один автомобиль по сравнению с аналогичным кварталом прошлого года.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Структурное усложнение автомобильной электроники ведет к неуклонному росту доли тотальных убытков, так как страховым компаниям выгоднее списывать автомобили через Copart, чем оплачивать их ремонт.
- Покупка платформы ACV обеспечит мгновенный доступ к гигантскому рынку дилерских машин и \$10 млрд оборота (GMV), объединив цифровую базу с физическими площадками Copart.
- Колоссальный запас ликвидности в \$5,7 млрд позволяет финансировать крупнейшие поглощения за счет собственных средств, избегая привлечения дорогого долга.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Высокий риск блокировки трансформационной сделки с ACV антимонопольными регуляторами (FTC и DOJ), поскольку Copart уже является доминирующим дуополистом на рынке США.
- Структурная потеря контроля над операционной маржой из-за удорожания логистических услуг и инфраструктуры (рост операционных расходов на авто на 12,7% г/г).
- Продолжающееся расследование Министерства юстиции США по вопросам отмывания денег (AML) может ударить по доступу иностранных покупателей, которые генерируют 45,7% долларовой выручки.

 Тон менеджмента: **Уверенный и агрессивный**  Траектория: **Q4'26: уверенный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Copart продолжает доказывать несокрушимость своей монополистической бизнес-модели, в которой усложнение конструкции автомобилей выступает вечным двигателем роста выручки. Снижение EPS на 14,6% в четвертом квартале до \$0,35 — это осознанная и легко переносимая жертва маржинальностью (валовая маржа упала до 41,8%) ради агрессивных инфраструктурных инвестиций. Решение руководства направить часть из гигантской денежной подушки в \$4,5 млрд на поглощение ACV открывает компании двери на бездонный дилерский рынок. Тем не менее, акции не оставляют инвесторам права на ошибку: текущие высокие мультипликаторы требуют безупречного экзекушна и идеальной синергии от новой сделки.

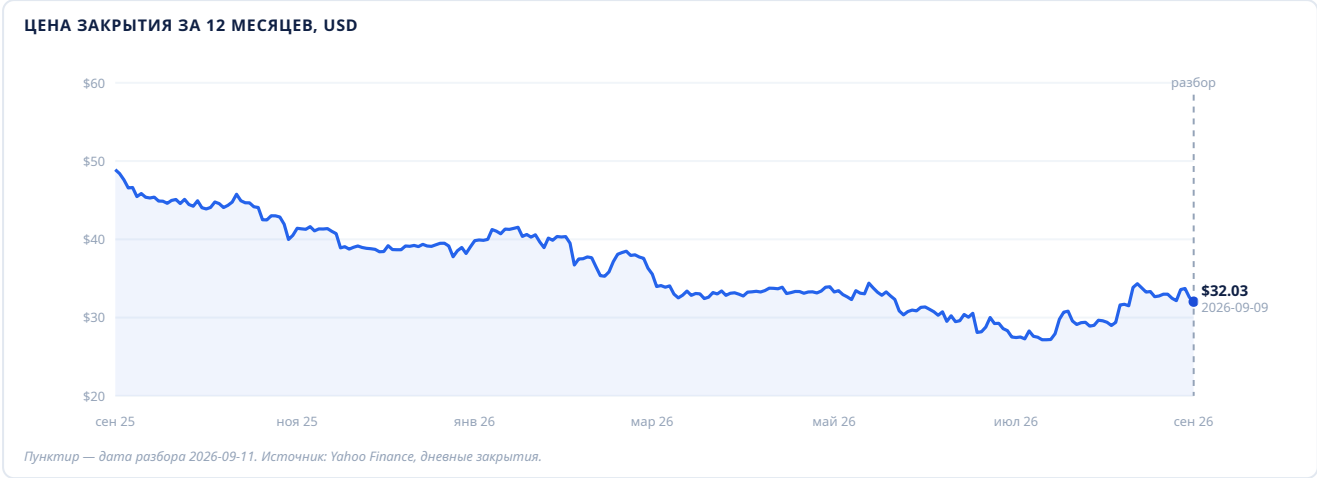
Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

 **\$51.03** ·  **\$38.72** ·  **\$26.63** (метод: EV/EBITDA)

Оценочный расчёт AI-модели, не прогноз и не целевая цена. Перепроверяйте данные самостоятельно.

Copart, Inc. является ведущим мировым поставщиком услуг онлайн-аукционов и ремаркетинга транспортных средств. Компания предоставляет продавцам, преимущественно страховым компаниям, комплекс услуг по обработке и продаже поврежденных, списанных или поддержанных автомобилей через собственную платформу онлайн-торгов VB3. Выручка формируется главным образом за счет комиссионных и транзакционных сборов за аукционные услуги, транспортировку, хранение и оформление документов, а также за счет прямой перепродажи выкупленных автомобилей.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ \$28.47 млрд 926 млн акций	ENTERPRISE VALUE \$25.56 млрд чистая ден. позиция \$2.90 млрд	С НАЧАЛА ГОДА -15.2% с \$37.77	Р/Е ПРОГНОЗНЫЙ 18.3x trailing 19.1x	ВОЛАТИЛЬНОСТЬ 30Д 40.1% beta 1.03
---	--	---	--	--



ПРОФИЛЬ БИЗНЕСА

ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЕТ

- VB3 Online Auction Platform
- Vehicle Remarketing Services
- Title Express
- Cash For Cars
- Purple Wave Auction

ОСНОВНЫЕ КОНКУРЕНТЫ

RB GlobalInsurance Auto AuctionsCarvana

OpenlaneManheimACV Auctions

LKQ Corporation

ГЕОГРАФИЯ ВЫРУЧКИ · FY2025

США83%

Международный сегмент17%

Доли округлены, сумма может отличаться от 100%.

КЛИЕНТСКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ

Ни один отдельный клиент не обеспечил более 10% консолидированной выручки за 2025, 2024 и 2023 финансовые годы.

Извлечено из 10-K / 10-Q и материалов созвона.

ВАЛОВАЯ МАРЖА ПО КВАРТАЛАМ

■ Факт

Квартал без данных в источниках показывается пропуском, ряд не интерполируется. Источник: отчётность эмитента.

ВЫРУЧКА ПО СЕГМЕНТАМ · Q4 FY2026

United States	\$930.3 млн	81%
International	\$222.1 млн	19%
Всего	\$1.15 млрд	

Источник: сегментная сноска отчётности. Сумма сегментов сверена с консолидированной выручкой квартала; доли округлены до целых процентов, поэтому их сумма может отличаться от 100%.

РЕЗУЛЬТАТЫ И ГАЙДЕНС			
ПОКАЗАТЕЛЬ	Q2'25	Q2'26	ИЗМЕНЕНИЕ
Выручка	\$1.21 млрд	\$1.24 млрд	+2%
Валовая маржа	45.6%	46.3%	+0.7 п.п.
Операционная маржа	37.3%	37.5%	+0.3 п.п.
Операционная прибыль	\$451.5 млн	\$464.3 млн	+3%
EPS (разводнённый)	\$0.42	\$0.43	+2%
Операционные расходы	\$100.7 млн	\$108.3 млн	+8%
Операционный поток	\$700.9 млн	\$584.2 млн	-17%
Net CAPEX	\$128.0 млн	\$80.9 млн	-37%

Свежий квартал Q4 FY2026: выручка USD 1.15 млрд — из отчёта компании

Прочерк — величина отсутствует в источниках разбора, а не равна нулю.

СРАВНЕНИЕ С СЕКТОРОМ

МЕТРИКА	КОМПАНИЯ	МЕДИАНА ПИРОВ	ОЦЕНКА
P/E (trailing)	19.1x	23.9x	лучше
P/E (forward)	18.3x	12.1x	хуже
P/B	3.2x	1.8x	хуже
EV/EBITDA	13.0x	11.4x	хуже
ROE	17.6%	7.6%	лучше
ROA	11.3%	4.1%	лучше
Net Margin	33.5%	6.7%	лучше
Operating Margin	37.5%	12.4%	лучше
Revenue Growth (YoY)	2.1%	4.0%	хуже
Debt/Equity	1%	80%	лучше

Пирсы: KAR, LKQ, RBA (медиана по 3 компаниям). «Лучше/хуже» — механическое сравнение с медианой, а не рекомендация.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПОТОК И CAPEX, \$ МЛН

Период	OCF	Net CAPEX	FCF
Q2'25	700.9	128.0	572.9
Q3'25	438.5	87.6	350.8
Q4'25	535.3	108.0	427.2
Q1'26	127.5	69.6	57.9
Q2'26	584.2	80.9	503.3

OCF — операционный поток, Net CAPEX — чистые капитальные затраты, FCF — свободный денежный поток.
FCF = OCF — Net CAPEX: он рассчитывается, а не берётся готовым. Квартал без данных остаётся пропуском.

СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА И ОТДАЧА НА КАПИТАЛ			
WACC	ROIC (TTM)	СПРЕД ROIC—WACC	COST OF EQUITY
10.1%	15.9%	+5.9 п.п.	10.1%

Компоненты: Rf 4.94% (10Y UST) · beta 1.03 · ERP 5.0% (US) · Кс 10.09% · Кд 3.25% · ставка налога 19% · доля собственного капитала 100%.
Положительный спред означает, что компания зарабатывает выше стоимости своего капитала. ROIC = NOPAT / (долг + собственный капитал), ставка налога — та же, что в WACC.

ОБЕЩАНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА: ЧТО СБЫЛОСЬ	
Заккрытие сделки по покупке ACV — до конца календарного года (Календарный 2026)	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
Влияние M&A (ACV) на EPS — сделка станет accretive (повысит прибыль) (FY2028)	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
Операционные расходы на один автомобиль — снижение за счет фокуса на контроле издержек (FY2027)	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]

Источник: тот же ledger обещаний, из которого строится проверка тезисов в теле отчёта. Здесь — только сводка.

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$30.75	Revenue (TTM)	\$4.64 млрд	Debt / Equity	1%
Market Cap	\$28.47 млрд	Revenue Growth	2.1%	52-Week High	\$49.05
P/E (Trailing)	19.1x	Gross Margin	47.5%	52-Week Low	\$26.81
P/E (Forward)	18.3x	Operating Margin	37.5%	Dividend Yield	N/A
P/B	3.2x	Net Margin	33.5%	Beta	1.03
EV/EBITDA	13.0x	ROE	17.6%		
P/S	6.1x	ROA	11.3%		
		Free Cash Flow	\$1000.0 млн		

CPRT · Copart, Inc.

Цена акции: \$30.75 (на 2026-09-11)

Самый свежий финансовый отчет: форма 8-K (подана 10 сентября 2026 г.), отчетный период заканчивается 31 июля 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: Copart, Inc. (CPRT) Q4 FY2026 earnings call transcript, дата звонка 10 сентября 2026 г., за период Q4 FY2026.

2. Драйверы роста и Качество выручки

В 2026 финансовом году рост выручки Copart замедлился из-за снижения частоты страховых случаев (меньше аварий) в США, что было частично компенсировано ростом международных рынков и увеличением доли рынка в сегменте автомобилей с пробегом (whole car). В конце года компания анонсировала трансформационную M&A-сделку, чтобы радикально ускорить проникновение в дилерский сегмент.

Ключевые тезисы финансового отчёта

- Выручка за Q4 FY2026 (май 2026 – июль 2026):** составила \$1,2 млрд, показав рост на 2,4% год к году [Report_CPRT_8K_2026-09-10]. За полный 2026 финансовый год выручка составила \$4,7 млрд (+0,4% г/г) [Report_CPRT_8K_2026-09-10].
- Валовая прибыль:** за Q4 составила \$481,4 млн, снизившись на 5,5% г/г. За весь год валовая прибыль составила \$2,1 млрд (-0,8% г/г) [Report_CPRT_8K_2026-09-10].
- Чистая прибыль и EPS:** чистая прибыль за Q4 упала на 17,4% г/г до \$327,4 млн, а разведенная прибыль на акцию (EPS) снизилась на 14,6% до \$0,35. За год чистая прибыль составила \$1,5 млрд (-4,4% г/г), EPS за год — \$1,55 (-2,5% г/г) [Report_CPRT_8K_2026-09-10].
- Операционная динамика сегментов:** В США наблюдалось снижение продаж автомобилей на 5,7% за квартал, тогда как международный сегмент показал уверенный рост продаж на 10% [Report_CPRT_8K_2026-09-10].
- Драйверы роста выручки на единицу (RPU):** Выручка на один автомобиль выросла на 5,4% в Q4 и на 5,7% за полный год, чему способствовал рост средних цен реализации (ASP) на 3,5% в квартале и 5,5% по итогам года [Report_CPRT_8K_2026-09-10].

3. Финансовая дисциплина и Маржинальность

Компания переживает период сжатия маржинальности из-за масштабных инвестиций в инфраструктуру и новые услуги, однако сохраняет исключительную финансовую устойчивость.

- **Динамика маржинальности:** В Q4 FY2026 валовая маржа снизилась до 41,8% на фоне роста затрат на обеспечение объектов в США (facility-related costs), которые выросли на 7,7% в абсолютном выражении и на 14,2% в расчете на один автомобиль [Report_CPRT_8K_2026-09-10]. За полный 2026 год валовая маржа составила 44,7% [Report_CPRT_8K_2026-09-10]. Операционная маржа в США в Q4 составила 33,6%, а на международных рынках — 25,6% [Report_CPRT_8K_2026-09-10].
- **Причины давления на маржу:** Снижение валовой прибыли в первую очередь отражает влияние затрат, связанных с постоянными инвестициями в новые продукты и услуги, включая доставку на дальние расстояния (long-haul delivery), Title Express и выделенные оптовые площадки (wholesale facilities) [Report_CPRT_8K_2026-09-10].
- **Аллокация капитала (FCF, M&A и Buybacks):** Компания завершила квартал с колоссальной ликвидностью в размере около \$5,7 млрд, включая \$4,5 млрд денежных средств и удерживаемых до погашения ценных бумаг [Report_CPRT_8K_2026-09-10]. Из этого запаса финансируется покупка ACV (полностью за наличные) [Report_CPRT_8K_2026-09-10]. Ранее в финансовом году компания активно возвращала капитал акционерам: программа выкупа акций составила \$1,63 млрд (около 5,5% от текущей капитализации \$29,7 млрд) [Report_CPRT_8K_2026-09-10].
- **Качество прибыли:** Несмотря на снижение чистой прибыли, финансовое положение остается безупречным (отсутствие долга под кредитной линией в \$1,25 млрд) [Report_CPRT_8K_2026-09-10]. Увеличение расходов является осознанной инвестицией менеджмента в будущий рост и расширение пропускной способности.

4. Основное из отчета

Позитивное:

- **Copart покупает цифровую платформу ACV, что объединит физические площадки компании с дилерской ликвидностью.** Цитата: «Together, Copart and ACV create a more complete automotive marketplace, connecting the right vehicle to the right buyer through the right channel without forcing every vehicle into a single operating model.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Международные объемы уверенно растут, нивелируя слабость домашнего рынка США.** Цитата: «Domestically, that was down 5.7%. Internationally, we were up 10%.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]

Негативное:

- **Снижение частоты аварий в США давит на объемы поступления автомобилей от страховых компаний.** Цитата: «Collision claim frequency, we are down 3.4% year-over-year.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Операционные расходы в расчете на один автомобиль резко выросли, оказывая давление на маржинальность.** Цитата: «Looking at OpEx per car in Q4 2026 versus Q4 2025, we are up 12.7%.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]

5. Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Copart традиционно не предоставляет инвесторам количественных прогнозов по выручке, маржинальности или прибыли на акцию, предпочитая долгосрочный подход. Главным ориентиром на будущие периоды стало объявление о слиянии с ACV, которое ожидается к закрытию до конца календарного года и, по прогнозам, начнет приносить прибыль (accretive) в первый полный финансовый год после сделки (FY2028). Менеджмент также обязался сфокусироваться на снижении операционных издержек в расчете на один автомобиль.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
M&A (покупка ACV)	Анонсирована	Закрытие сделки до конца календарного года	Календарный 2026	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
Влияние M&A (ACV) на EPS	N/A	Сделка станет accretive (повысит прибыль)	FY2028	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
Операционные расходы на авто	+12.7% г/г (Q4)	Снижение за счет фокуса на контроле издержек и роста объемов	FY2027	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]

Менеджмент не дал числового guidance по финансовым показателям бизнеса. Прогнозы отсутствуют. Стратегически компания ожидает продолжения роста частоты тотальных убытков (total loss frequency) из-за усложнения конструкции автомобилей и стоимости ремонта.

6. Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

- Приобретение платформы ACV.** Менеджмент объявил о покупке крупной цифровой площадки для дилеров, продающей более 800 000 авто в год. Сделка полностью оплачивается наличными и призвана объединить физическую инфраструктуру Copart с цифровой дилерской базой ACV. Цитата: «We have agreed to acquire ACV, one of the largest primarily digital automotive marketplaces in the country.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- Усложнение автомобилей ведет к росту «тоталов».** CEO привел сравнение программного кода в современных машинах с самолетами, подчеркивая, что астрономическая стоимость ремонта сложной электроники будет и дальше заставлять страховые компании списывать машины. Цитата: «When we think about cars, they really are becoming computers on wheels. We believe total loss frequency will continue to go up.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- Сила глобальной ликвидности.** Иностранные покупатели обеспечивают почти половину всей долларовой выручки на аукционах в США, создавая беспрецедентную конкуренцию за автомобили и удерживая цены высокими (ASP растут быстрее индекса Manheim). Цитата: «Total units sold in fiscal year 2026 represent 38.2% of our units. However, more importantly, the dollars purchased, the amount of dollars that were spent on the vehicles that we sold represented 45.7% of the total amount of dollars that we sold in the vehicles.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]

Deep Dive в последний Earnings Call

- **Выручка и сегменты:** Снижение продаж авто в США на 5,7% компенсировалось сильным ростом за рубежом на 10%. В страховом сегменте международные объемы выросли на 11,2%. Цитата: «Domestically, that was down 5.7%. Internationally, we were up 10%.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Маржинальность:** Валовая маржа в Q4 снизилась до 41,8%. Операционная прибыль сократилась на 10,6%. Причина — инвестиции в развитие. Цитата: «Global gross profit for the quarter was \$481 million, a decrease of \$28 million or 5.5%, with gross margin of 41.8%.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Headcount / Restructuring:** не упоминалось.
- **M&A и CAPEX:** Покупка ACV будет осуществлена за счет имеющихся денежных средств, без привлечения долга. Цитата: «This is an all-cash transaction funded from cash on hand with no financing conditions.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Продуктовый роадмап:** Акцент на использовании искусственного интеллекта (ИИ) для более точного поиска нужного автомобиля покупателем, что стимулирует спрос и конверсию. Цитата: «I think even more important is using AI to create more demand for the vehicles that we are selling.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Прочие ключевые метрики:** У компании гигантский запас прочности для сделок M&A — \$5,7 млрд ликвидности, из которых \$4,5 млрд это кэш и краткосрочные инвестиции. Цитата: «As of the end of July, we had approximately \$5.7 billion of liquidity, comprised of \$4.5 billion in cash equivalents and held to maturity securities, plus \$1.25 billion of capacity under a revolving credit facility with no debt outstanding.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]

Сравнение с тезисами прошлого квартала

Ledger отсутствует — сравнение построено пере-извлечением из предыдущего транскрипта (fallback).

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Увеличение частоты "тоталов" (Total loss frequency) [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q3, Q3 FY2026]	Достигла 23.3% во втором календарном квартале, рекордный показатель [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]	✅ Выполнено
Экспансия в non-insurance / whole car [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q3, Q3 FY2026]	Объем дилерских авто вырос на 5.8% в Q4, Blue Car вырос почти на 20% г/г [Report_CPRT_8K_2026-09-10]	✅ Выполнено
Международная экспансия и рост объемов [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q3, Q3 FY2026]	Международные продажи выросли на 10% [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]	✅ Выполнено
Расходы на запуск Long-haul delivery [направление: зависит от контекста]	[Earnings_transcript_CPRT_2026_q3, Q3 FY2026]	Инвестиции продолжают давить на маржу; рост затрат подтвержден руководством как оправданный для развития новых продуктов [Report_CPRT_8K_2026-09-10]	⌚ На треке

Вердикт достоверности менеджмента: Менеджмент демонстрирует высокую степень достоверности и последовательности в реализации стратегических инициатив. Обещания по диверсификации выручки за пределы страховых контрактов (whole car) и международной экспансии системно выполняются, несмотря на отказ давать жесткие числовые ориентиры по выручке.

Тон и Уверенность Менеджмента

 **Траектория тона:** Q4'26: уверенный

- **Квантифицированные обещания vs расплывчатые:** Менеджмент подчеркнуто избегает квартальных метрик, акцентируя внимание на десятилетних горизонтах планирования. Цитата: «We don't think in quarters or years. We think in decades.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Хеджирующие конструкции:** Практически отсутствуют. CEO излучает уверенность в конкурентном превосходстве модели Copart. Цитата: «I don't think there's any drama. If anything, there's swagger maybe right now is what I would say.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Сравнение с предыдущим звонком:** Тон стал заметно более агрессивным и оптимистичным. Если в Q3 звучали долгие объяснения макроэкономического давления на потребителей (отказ от полного страхового покрытия из-за инфляции), то в Q4 фокус сместился на трансформационную покупку ACV и доминирующее положение компании с ощутимой долей корпоративной "гордости" (swagger).

Вердикт тона: Уверенный. Руководство абсолютно не смущено локальным падением маржинальности, считая это контролируемой инвестицией, и воодушевлено открывающимися перспективами от слияния с ACV.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Контроль за операционными издержками (OpEx +12.7% per car):** Прямой ответ. CEO жестко пресек сомнения, заявив, что проблема признана и решается. Цитата: «I mean, we're on it. That's really all I can tell you. We're aware of it, we've identified it, and we are on it.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Ценовая конкуренция (конкурент снижает цены для захвата доли):** Прямой ответ. Компания не собирается ввязываться в ценовые войны, полагаясь на беспрецедентную ликвидность своей площадки. Цитата: «At the end of the day, we don't need to play that game. We've got an amazing liquidity.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Условия разрыва сделки по ACV (breakup fees / go-shop):** Уклончивый ответ. CEO отказался комментировать детали на звонке, сославшись на то, что он не юрист, и переадресовал аналитиков к документам SEC. Цитата: «No, not really. I think it's best that it just comes out in the filings.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]

Достоверность Guidance

Менеджмент Copart принципиально не дает количественных прогнозов (guidance) по выручке, марже или прибыли на акцию, поэтому таблица оценки отклонений неприменима.

Вердикт достоверности guidance: Компания исторически избегает "игры в ожидания Wall Street", не публикуя финансовых ориентиров. Тем не менее, качественные стратегические векторы (рост доли международных покупателей, развитие дилерского сегмента) реализуются с высокой точностью.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **M&A (ACV):** Крупнейшая стратегическая инициатива — покупка площадки ACV. Это меняет ландшафт рынка: Copart получает доступ к 800 000+ транзакций между дилерами, \$10 млрд оборота (GMV) и передовой технологии инспекции авто, объединяя это со своими 275+ стоянками по всему миру.

- **Конкуренты:** Прямо упомянуто, что конкуренты вынуждены прибегать к ценовому демпингу для удержания объемов продаж, в то время как Sorart опирается на лучшее ценообразование за счет глобальной ликвидности (иностранцы покупают 45.7% объема в долларах в США).

Признанные Риски со Слов Менеджмента

- **Макроэкономические риски:** Инфляция стоимости ремонта. Цитата: «Repair costs are up more than 50% from 2019 levels per data from CCC.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Конкурентные риски:** Давление со стороны конкурентов, жертвующих ценой ради объема. Цитата: «You either can generate the liquidity and get the returns on the units that are going to bring the dollars in for the customer, or you've just got to cut pricing dramatically because you're not getting the returns, and that's how you offset that weakness.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Операционные риски:** Резкий рост издержек на обработку одного автомобиля. Цитата: «Looking at OpEx per car in Q4 2026 versus Q4 2025, we are up 12.7%.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]
- **Регуляторные и геополитические риски:** Риск блокировки слияния с ACV антимонопольными органами. Цитата: «It is subject to the customary conditions you would expect, including regulatory review.» [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4]

7. Вердикт по инвестиционному тезису

Статус тезиса: Подтверждён. Структурный драйвер бизнеса (рост доли тотальных убытков из-за внедрения сложных технологий в авто) остается неизменным и ускоряется. Сделка по покупке ACV за собственные средства (\$4,5 млрд кэша на балансе позволяют это сделать без долгов) является гениальным стратегическим ходом: она позволит Sorart зайти на гигантский рынок "целых" дилерских авто (whole car), используя свои существующие земельные участки как перевалочные пункты, снимая главную боль ACV (отсутствие собственной земли). Локальное сжатие маржи связано с развитием инфраструктуры (доставка, титулы) и, вероятно, нормализуется по мере эффекта масштаба.

Что мониторить в следующем квартале:

- тезис ломается, если операционные расходы на автомобиль (OpEx per car) вырастут > 10% г/г два квартала подряд.
- тезис ломается, если международные объемы продаж покажут рост < 3% г/г.
- тезис ломается, если валовая маржа упадет < 40%.

Проверка триггеров прошлого отчёта

Записи за прошлые кварталы у нас нет, поэтому триггеры прошлого отчёта не проверяются.

8. Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

1. **Антимонопольный блок сделки с ACV:** Поскольку Sorart уже является дуополистом на рынке страховых аукционов в США, регуляторы (FTC/DOJ) могут счесть поглощение крупного цифрового игрока попыткой монополизировать смежный рынок дилерских авто, что приведет к срыву сделки и потере времени.
2. **Эскалация расследования DOJ:** Министерство юстиции США продолжает расследование возможных нарушений законов об отмывании денег (AML) на платформе Sorart. Наложение гигантских штрафов или жесткие ограничения на регистрацию иностранных покупателей (которые дают почти половину выручки в США) разрушат главный ров компании — глобальную ликвидность.

3. Структурная потеря контроля над издержками: Стратегия расширения логистических услуг (long-haul delivery) и удорожание рабочей силы привели к росту OpEx на автомобиль на 12,7%. Если компания не сможет переложить эти расходы на клиентов (повысить комиссии) или добиться экономии на масштабе, исторически высокая операционная маржа (~38%) безвозвратно деградирует до 30-33%.

9. Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес: +0.09 (Neutral) · 301 новостей

Позитивные события:

- [2026-07-24] The Globe and Mail: [Why this money manager added to his Paycom position and sold a Japanese consume r...](#) · score: +0.74
- [2026-09-10] The Business Journals: [ACV to be acquired in deal valued at \\$1.9 billion](#) · score: +0.61
- [2026-08-14] TradingKey: [CPRT | Copart Inc | Price:31.575 | Chg%:+2.185](#) · score: +0.59

Негативные события:

- [2026-07-21] GlobeNewswire: [COPART \(CPRT\) INVESTIGATION ALERT: Bragar Eagel & Squire, P.C. is Investigating ...](#) · score: -0.84
- [2026-06-24] TradingKey: [Copart Inc \(CPRT\) Technical Analysis: Support, Resistance, Indicators & Moving A...](#) · score: -0.74
- [2026-07-01] Business Wire: [NASDAQ: CPRT Investigation Alert: Kessler Topaz Meltzer & Check, LLP Encourages ...](#) · score: -0.73

10. Позиционирование в секторе (Sector Context)

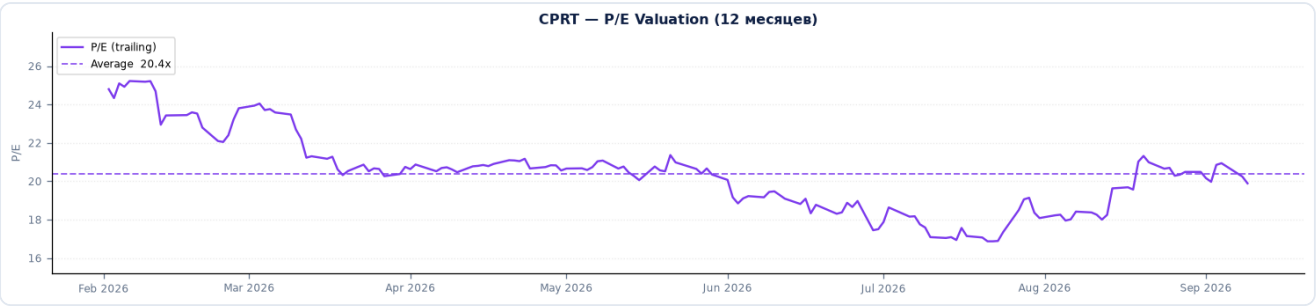
Позиционирование в секторе (Industrials — Specialty Business Services)

Метрика	CPRT	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	19.1x	23.9x	✓ Дешевле
P/E (forward)	18.3x	12.1x	— Дороже
P/B	3.2x	1.8x	— Дороже

Метрика	CPRT	Сектор (медиана)	Позиция
EV/EBITDA	13.0x	11.4x	— Дороже
ROE	17.6%	7.6%	✓ Выше нормы
ROA	11.3%	4.1%	✓ Выше нормы
Net Margin	33.5%	6.7%	✓ Выше нормы
Operating Margin	37.5%	12.4%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY)	2.1%	4.0%	— Ниже нормы
Debt/Equity	1%	80%	✓ Ниже

Пирсы: KAR, LKQ, RBA · Данные: Yahoo Finance

11. Расчет стоимости акции



Сектор компании (Yahoo): Industrials / Specialty Business Services

Дивиденды:

Компания не выплачивает дивиденды.

- Альтернативой дивидендам является программа обратного выкупа акций (buyback). За первые три квартала финансового года компания выкупила акции на \$1,63 млрд = 5.47% от Market Cap \$29,7 млрд. Программа является активным инструментом возврата капитала, хотя компания оставляет за собой право приостанавливать ее (как это было в Q4) ради аккумулирования кэша под M&A (сделка с ACV).

Входные данные для расчётов: Поскольку менеджмент не предоставляет числовых прогнозов, параметры для моделей (FCF и EBITDA) основаны на исторических темпах роста с поправкой на временное давление на маржинальность и ожидаемую синергию от интеграции ACV (ускорение роста в Bull Case, стагнация маржи в Bear Case).

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF отлично применим для Copart. Бизнес-модель генерирует стабильные и высокие свободные денежные потоки (FCF), капитальные затраты прогнозируемы (покупка земли), а конкурентные преимущества (ров в виде земли и пула международных покупателей) обеспечивают долгосрочную предсказуемость.

Валюта блока оценки: USD

Bull FCF (5 лет): [\$1.35B, \$1.55B, \$1.78B, \$2.01B, \$2.25B]; WACC=10.1%; TGR=2.5%

Base FCF (5 лет): [\$1.25B, \$1.35B, \$1.46B, \$1.58B, \$1.70B]; WACC=10.1%; TGR=2.0%

Bear FCF (5 лет): [\$1.10B, \$1.13B, \$1.16B, \$1.20B, \$1.25B]; WACC=11.1%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$31.25	+1.6%	\$0.00 (0.0%)	+1.6%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$24.19	-21.3%	\$0.00 (0.0%)	-21.3%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$17.18	-44.1%	\$0.00 (0.0%)	-44.1%



Метод 2: EV/EBITDA

Правило выбора модели: Для капиталоемких инфраструктурных монополий/дуополий (какой по сути является земельный банк Copart) исторически применяется мультипликатор EV/EBITDA. Он позволяет учесть массивные вложения в землю (которые амортизируются) и гигантскую денежную подушку на балансе.

Bull: EBITDA=\$2.0B, мультипликатор=22x

Обоснование: Успешная интеграция ACV дает взрывной рост объемов в дилерском сегменте, операционный рычаг восстанавливается, рынок вознаграждает компанию премиальным мультипликатором за выход на новый гигантский TAM.

Base: EBITDA=\$1.8B, мультипликатор=18x

Обоснование: Сделка с ACV умеренно успешна, маржинальность стабилизируется на текущих уровнях, мультипликатор соответствует историческому среднему для стабильной фазы роста Copart.

Bear: EBITDA=\$1.5B, мультипликатор=14x

Обоснование: Срыв сделки с ACV регуляторами, падение маржи из-за неконтролируемого роста логистических расходов, сжатие мультипликатора до уровней промышленных компаний без премиального IT-компонента.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$51.03	+65.9%	\$0.00 (0.0%)	+65.9%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$38.72	+25.9%	\$0.00 (0.0%)	+25.9%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$26.63	-13.4%	\$0.00 (0.0%)	-13.4%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — <u>справочно, не входит в оценку</u>	\$24.19	-21.3%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	\$38.72	+25.9%

⚠ Среднее не рассчитано — методы несопоставимы (sanity-флаг `NEGATIVE_RETURN_GROWING`). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.

Вход моста EV→equity: акций 942,770,000 (источник: sec); чистый долг -4.11 млрд USD.

Sanity-проверка:

⚠ Растущая компания, но Base-доходность отрицательная — проверить WACC/предпосылки

⚠ Терминал 71% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC

Итог по доходности (Base Case): Бизнес-модель остается сверхнадежной, однако текущие цены отражают существенную премию за качество. Интеграция ACV должна пройти идеально, чтобы оправдать текущие мультипликаторы и обеспечить кратный апсайд; в противном случае акции оценены справедливо или слегка переоценены по DCF.

12. Вывод (Verdict)

Copart — это эталонный профиль **"Quality Growth"**. Компания построила непреодолимый защитный ров: с одной стороны — уникальный земельный банк вблизи крупных мегаполисов (который невозможно воссоздать из-за zoning laws), с другой — колоссальная ликвидность иностранных покупателей, разгоняющих цены на аукционах.

Ключевой фактор "за": Неотвратимый структурный тренд на усложнение автомобилей (датчики, лидары, батареи EV) делает даже мелкие аварии экономически невыгодными для ремонта. Страховым компаниям дешевле списать машину в тотал и отдать ее Copart, что гарантирует рост поставок на десятилетия вперед. Анонсированная покупка ACV гениально расширяет этот ров на смежный рынок целых дилерских машин.

Ключевой фактор "против": Временная потеря операционного рычага (рост затрат на авто +12,7% г/г) и риск антимонопольной блокировки трансформационной сделки с ACV. Кроме того, акции традиционно торгуются с высокой премией к рынку, не оставляя права на ошибку в экзекуции.

Источники

[Report_CPRT_10K_FY2025] — Отчёт SEC · [Report_CPRT_10K_FY2025.pdf](#)

[Report_CPRT_10Q_2026-05-29] — Отчёт SEC · [Report_CPRT_10Q_2026-05-29.pdf](#)

[Report_CPRT_8K_2026-09-10] — Отчёт SEC · [Report_CPRT_8K_2026-09-10.pdf](#)

[Earnings_transcript_CPRT_2026_q3] — Транскрипт · [Earnings_transcript_CPRT_2026_q3.txt](#)

[Earnings_transcript_CPRT_2026_q4] — Транскрипт · [Earnings_transcript_CPRT_2026_q4.txt](#)

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом**. Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · AI Analyst Engine (v.10.19)

patreon.com/kravchenko_invest · t.me/kravchenko_invest