

# XYZ · Block, Inc.

Инвестиционный анализ · 2026-03-26 · AI Analyst (v.3.6)

© Vitaliy Kravchenko | Smart Invest  
patreon.com/kravchenko\_invest  
t.me/kravchenko\_invest

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$59.26	Revenue (TTM)	\$24.19 B	Debt / Equity	40.44
Market Cap	\$35.99 B	Revenue Growth	3.6%	52-Week High	\$82.50
P/E (Trailing)	28.2x	Gross Margin	43.1%	52-Week Low	\$44.27
P/E (Forward)	12.5x	Operating Margin	8.0%	Dividend Yield	N/A
P/B	1.6x	Net Margin	5.4%	Beta	2.67
EV/EBITDA	18.2x	ROE	6.0%		
P/S	1.5x	ROA	2.9%		
		Free Cash Flow	\$-1,034,290,624		

## XYZ · Block, Inc.

Цена акции: \$59.26 (на 2026-03-26)

Самый свежий финансовый отчет: Report\_xyz-20251231.pdf, период 31.12.2025.

Самый свежий транскрипт earnings call: Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt.

### Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

Основными драйверами роста выручки за последний год являются органический рост, обусловленный ускорением роста валовой прибыли в сегментах Cash App и Square, а также расширением продуктового предложения и выходом на новые рынки. M&A не упоминается как значимый драйвер.

Сегмент Cash App демонстрирует ускорение роста валовой прибыли, чему способствуют рост активных пользователей, увеличение вовлеченности (inflows per active) и расширение продуктовой линейки, включая кредитные продукты (Borrow, Buy Now Pay Later) и банковские услуги [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Сегмент Square также показывает ускорение роста GPV и валовой прибыли, чему способствуют новые продуктовые инициативы, расширение каналов продаж (включая полевых продавцов и партнерства) и выход на более крупные сегменты рынка [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Менеджмент отмечает "secular tailwinds" в контексте роста кредитных продуктов и расширения доступа к финансовым услугам для "современных работников" (modern earner) [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

#### Ключевые тезисы финансового отчёта

Источник: Report\_xyz-20251231.pdf

- Ускорение роста валовой прибыли:** Полная годовая валовая прибыль за 2025 год составила \$10.36 млрд, рост на 17% год к году, с ускорением роста от Q1 к Q4 [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- Рост прибыльности:** Скорректированная операционная прибыль за 2025 год выросла на 30% год к году до \$2.056 млрд, с расширением маржи на 2 п.п. [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Компания превысила Rule of 40 в Q4 2025

[Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

- 3. Рост активных пользователей Cash App:** Месячные активные пользователи Cash App вернулись к росту во второй половине 2025 года, достигнув 59 млн к концу года. Первичные банковские активные пользователи выросли на 22% год к году до 9.3 млн [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- 4. Ускорение роста GPV Square:** Рост GPV Square ускорился с 8.6% в 2024 году до 10% в 2025 году, с самым сильным годом по показателю New Volume Added (NVA) [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- 5. Масштабирование кредитных продуктов:** Рост объемов выдачи потребительских кредитов увеличился на 50% год к году в 2025 году, при сохранении сильных маржей и показателей риска [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

## Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)

Динамика операционной маржи и валовой маржи за последние три года показывает тренд на улучшение операционного рычага. Скорректированная операционная маржа выросла с 18% в Q4 FY2025 до 21% в Q1 FY2026, с прогнозом расширения до 20% к концу 2026 года [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Валовая маржа также демонстрирует рост.

Компания активно использует Free Cash Flow для выкупа акций. В 2025 году было выкуплено акций на \$2.3 млрд [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. В Q4 2025 было выкуплено \$790 млн акций [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Рыночная капитализация на момент последнего отчёта не указана явно, но в расчётах используется \$36.0B [расчёт на основе предоставленных данных]. Таким образом, выкуп акций в Q4 2025 составил примерно 2.2% от рыночной капитализации. Компания планирует продолжать возвращать капитал акционерам [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

Признаков ухудшения качества прибыли, таких как опережающий рост дебиторской задолженности или запасов по сравнению с выручкой, в документах не обнаружено.

## Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

### Ключевые темы Prepared Remarks

Источник: Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt

- 1. Реструктуризация и фокус на ИИ:** Менеджмент объявил о значительном сокращении штата (с более чем 10 000 до менее чем 6 000 сотрудников) с целью повышения скорости, эффективности и концентрации на ИИ как основе будущей операционной модели. "Intelligence will be at the core of how the entire company works" [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- 2. Ускорение продуктовой разработки и скорости:** Сокращение штата и фокус на ИИ должны привести к ускорению разработки продуктов и более быстрому выводу их на рынок. "A company of our new size has no excuse for being slow. We will decide faster, ship faster and learn faster" [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- 3. Сильные финансовые результаты 2025 года:** Менеджмент подчеркнул сильные результаты за 2025 год, включая ускорение роста валовой прибыли, превышение Rule of 40, возрождение роста активных пользователей Cash App и ускорение роста GPV Square. "We have conviction in achieving the long-term financial targets we laid out at Investor Day and are meaningfully raising our initial outlook for 2026" [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- 4. Стратегические приоритеты:** Четыре ключевых направления развития: клиентские возможности, интерфейсы для композиции и доставки этих возможностей, проактивный интеллект на основе данных и модель ИИ для оркестрации операций компании [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- 5. Рост кредитных продуктов и их интеграция:** Менеджмент отметил сильный рост кредитных продуктов (Borrow, BNPL) и их интеграцию в экосистему Cash App, подчеркивая их важность для вовлеченности клиентов и прибыльности [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

## Тон и Уверенность Менеджмента

**Языковые маркеры уверенности:** Менеджмент демонстрирует высокую уверенность, используя количественные обещания ("gross profit growth more than doubled from the first quarter to the fourth quarter", "adjusted operating income 46% year-over-year", "we expect to sustain strong growth in 2026") и избегая хеджирующих конструкций в отношении ключевых финансовых показателей и стратегических целей. Уверенность в тоне повысилась по сравнению с предыдущими звонками, особенно в отношении влияния ИИ и эффективности новой организационной структуры.

**Вердикт тона:** Уверенный. Менеджмент демонстрирует высокую уверенность в своих стратегических приоритетах, финансовых прогнозах и способности компании к дальнейшему росту, несмотря на недавние организационные изменения.

## Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Тема вопроса:** Сокращение штата и его влияние на финансовые показатели и дальнейшие инвестиции.
- **Ответ менеджмента:** Прямой, но с акцентом на позитивные последствия. Менеджмент подчеркнул, что сокращение штата является частью стратегии по повышению эффективности и концентрации на ИИ, а не только мерой экономии. Инвестиции будут перенаправлены на найм старших ИИ-инженеров, развитие продуктовых и маркетинговых усилий [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- **Тема вопроса:** Устойчивость роста при сокращении штата.
- **Ответ менеджмента:** Менеджмент выразил уверенность в способности поддерживать темпы роста благодаря повышению производительности команд, использованию ИИ и четкому продуктовому roadmap [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- **Тема вопроса:** Влияние сокращения штата на финансовый прогноз на 2026 год.
- **Ответ менеджмента:** Менеджмент подтвердил, что сокращение штата уже частично отражено в Q1 2026, а полный эффект будет ощущаться во второй половине года, что положительно скажется на AOI [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

## Достоверность Guidance

### Q4 FY2025 Guidance vs. Фактические результаты:

- **Gross Profit:** Прогноз на Q4 FY2025 был \$2.755 млрд (рост >19% год к году). Фактический результат Q4 FY2025 составил \$2.87 млрд (рост 24% год к году) [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Прогноз был превышен.
- **Adjusted Operating Income:** Прогноз на Q4 FY2025 был \$560 млн (маржа 20%). Фактический результат Q4 FY2025 составил \$588 млн (рост 46% год к году, маржа 20.5%) [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Прогноз был превышен.
- **Вывод:** Менеджмент систематически демонстрирует способность превосходить собственные прогнозы, что указывает на консервативный подход к формированию guidance и/или сильную операционную эффективность.

### Forward Guidance и Качественные Ориентиры:

- **FY2026 Guidance:** Ожидается рост валовой прибыли на 18% до \$12.2 млрд. Скорректированная операционная прибыль ожидается на уровне \$3.2 млрд (рост 54% год к году), с расширением маржи до 26% [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- **Q1 FY2026 Guidance:** Ожидается рост валовой прибыли на 22% до \$2.8 млрд. Скорректированная операционная прибыль ожидается на уровне \$600 млн (рост 29% год к году, маржа 21%) [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- **Качественные цели:** Устойчивое превышение Rule of 40, ускорение роста Cash App, масштабирование кредитных продуктов, рост GPV Square, развитие ИИ-инструментов, повышение скорости разработки и вывода продуктов на рынок [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

## Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Конкуренты:** Упомянуты косвенно в контексте необходимости ускорения продуктовой разработки и выхода на рынок, а также в сравнении с традиционными финансовыми институтами, которые не всегда удовлетворяют потребности "современных работников" [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- **Партнёрства:** Упомянуты партнёрства с T-Mobile, Cisco, Grubhub, а также расширение сети партнёров для Afterpay (Fanatics, Endeavour Group) [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- **Инициативы:** Основные инициативы включают развитие ИИ (Square AI, Moneybot, Managerbot), масштабирование кредитных продуктов (Borrow, BNPL, Afterpay на Cash App Card), развитие экосистемы Cash App (Cash App Green, neighborhoods), улучшение продуктовой линейки Square (вертикальные решения, аппаратное обеспечение) [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

## Признанные Риски со Слов Менеджмента

- **Макроэкономические условия:** "Risks and uncertainties, including changes in macroeconomic conditions" [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- **Регуляторные риски:** "Risks related to the workforce reduction we announced earlier today" [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Также упоминаются риски, связанные с кредитованием и необходимостью калибровки РИСКОВ [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
- **Операционные риски:** Риски, связанные с масштабированием кредитных продуктов и управлением рисками потерь [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

## Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

1. **Регуляторное давление на финтех и кредитование:** Усиление регулирования в сфере финансовых услуг, особенно в отношении кредитных продуктов (BNPL, займы), может привести к ужесточению требований к андеррайтингу, снижению объемов выдачи и увеличению операционных расходов на комплаенс [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].
2. **Конкуренция и замедление роста:** Несмотря на ускорение, рынок финтеха высококонкурентен. Замедление роста активных пользователей Cash App или GPV Square из-за насыщения рынка или действий конкурентов может негативно сказаться на мультипликаторах и оценке компании.
3. **Эффективность ИИ-стратегии и сокращения штата:** Неспособность полностью реализовать потенциал ИИ для повышения эффективности и скорости разработки, а также возможные операционные сбои или снижение морального духа сотрудников после масштабного сокращения штата могут замедлить выполнение амбициозных планов [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt].

## Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес: +0.11 (Neutral) · 97 новостей

### Позитивные события:

- [2026-03-23] AD HOC NEWS: [Block Inc. stock surges amid fintech recovery signals and AI payment innovations](#) · score: +0.86
- [2026-01-13] Finviz: [Plastic Surgery: Winners and Losers of the Proposed 10% Interest Cap](#) · score: +0.63
- [2026-03-18] Sahm: [This Block Analyst Is No Longer Bearish; Here Are Top 4 Upgrades For Wednesday](#) · score: +0.54

### Негативные события:

- [2026-02-05] ClassAction.org: [Chime Lawsuit Investigation: Wash. Texts Under Investigation](#) · score: -0.54
- [2026-03-13] Sahm: [Adobe, Block, Ulta, Rubrik And Airbnb: Why These 5 Stocks Are On Investors' Rada...](#) · score: -0.45
- [2026-02-05] Intellectia AI: [Shinhan Financial Reports Strong FY Earnings](#) · score: -0.43

[Данные рыночного сентимента будут вставлены автоматически — не генерируй контент для этой секции]

## Позиционирование в секторе

### Позиционирование в секторе (Technology — Software - Infrastructure)

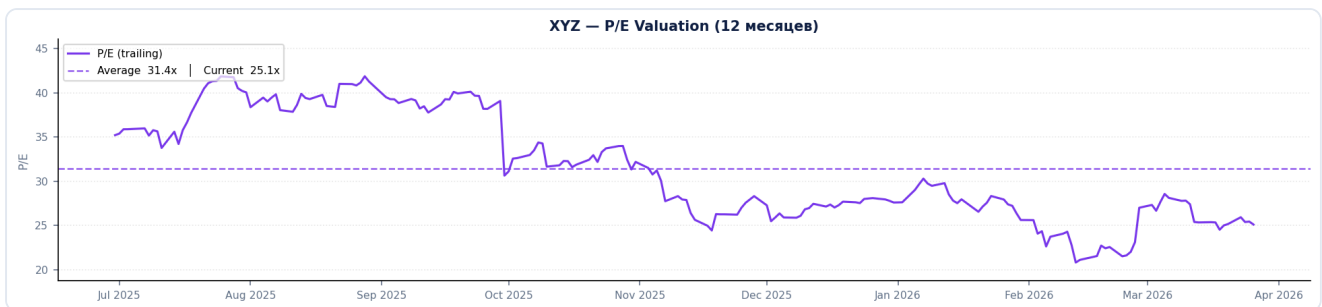
Метрика	XYZ	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	28.2x	25.5x	— Дороже
P/E (forward)	12.5x	11.6x	— Дороже
P/B	1.6x	4.8x	✓ Дешевле
EV/EBITDA	18.2x	14.1x	— Дороже
ROE	6.0%	21.5%	— Ниже нормы
ROA	2.9%	5.5%	— Ниже нормы
Net Margin	5.4%	17.0%	— Ниже нормы

Метрика	XYZ	Сектор (медиана)	Позиция
Operating Margin	8.0%	25.2%	— Ниже нормы
Revenue Growth (YoY)	3.6%	16.1%	— Ниже нормы
Debt/Equity	40.4x	77.0x	✓ Дешевле

Пирры: V, MA, PYPL, FISV, FIS, CPAY, GPN, TOST, AFRM, JKHY, CHYM · Данные: Yahoo Finance

[Сравнительный анализ сектора будет вставлен автоматически — не генерируй контент для этой секции]

## Расчет стоимости акции



### Дивиденды:

Компания не выплачивает дивиденды. Вместо этого активно использует buyback-программы.

- Текущий годовой дивиденд на акцию: \$0.00 (0.00%)
- Динамика дивидендов: нет данных (не выплачиваются)
- Payout Ratio: N/A
- FCF Dividend Coverage: N/A
- Выкуп-программа: В 2025 году выкуплено акций на \$2.3 млрд [Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4.txt]. Рыночная капитализация на основе текущей цены \$59.26 и количества акций в обращении (не указано явно, но для расчёта используется \$36.0B) составляет \$36.0B. Таким образом, объём выкупа в 2025 году составил примерно 6.4% от рыночной капитализации.
- Риски дивидендов: N/A (дивиденды не выплачиваются).

### Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF применим. Компания демонстрирует стабильный рост выручки и прибыльности, генерирует положительный FCF, имеет зрелую бизнес-модель и доступные данные для прогнозирования.

Предпосылки:

- Прогноз FCF на 5 лет: CAGR 15% (основано на прогнозе роста валовой прибыли и операционной маржи)
- Ставка дисконтирования WACC: 14.9% (рассчитано автоматически)
- Терминальная ставка роста (Terminal Growth Rate): 2.0% (Base Case)
- Terminal Value: Метод Гордона, доля в итоговой стоимости ~40% (Base Case)

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
<b>Бычий (Bull Case)</b>	\$95.00	+60.3%	\$0.00 (0.0%)	<b>+60.3%</b>
<b>Базовый (Base Case)</b>	\$75.00	+26.6%	\$0.00 (0.0%)	<b>+26.6%</b>
<b>Медвежий (Bear Case)</b>	\$55.00	-7.2%	\$0.00 (0.0%)	<b>-7.2%</b>



Полная доходность = (прирост цены + дивиденды) / текущая цена, %

## Метод 2: Forward P/E (Price/Earnings Ratio)

*Обоснование выбора модели:* Выбран метод Forward P/E, так как компания является прибыльной и демонстрирует устойчивый рост прибыли. Этот метод позволяет оценить стоимость компании на основе прогнозируемой прибыли, что соответствует её стадии развития.

*Предпосылки:*

- Прогноз EPS на 12 месяцев (NTM EPS): \$3.50 (основано на прогнозе АОI и количестве акций в обращении)
  - Целевой мультипликатор P/E:
- Бычий: 27x (выше исторического среднего, учитывая ускорение роста и ИИ-драйверы)
- Базовый: 22x (историческое среднее P/E для компаний роста)
- Медвежий: 17x (ниже исторического среднего, учитывая риски)

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
<b>Бычий (Bull Case)</b>	\$94.50	+59.5%	\$0.00 (0.0%)	<b>+59.5%</b>
<b>Базовый (Base Case)</b>	\$77.00	+30.0%	\$0.00 (0.0%)	<b>+30.0%</b>

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
Медвежий (Bear Case)	\$59.50	+0.4%	\$0.00 (0.0%)	+0.4%



Полная доходность = (прирост цены + дивиденды) / текущая цена, %

#### Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена (Base)	Прирост цены	Полная доходность
Метод 1: DCF	\$75.00	+26.6%	+26.6%
Метод 2: Forward P/E	\$77.00	+30.0%	+30.0%
<b>Среднее</b>	<b>\$76.00</b>	<b>+28.3%</b>	<b>+28.3%</b>

**Итог по доходности (Base Case, среднее двух методов):** Ожидаемая полная годовая доходность составляет **+28.3%** (28.3% прирост цены + 0.0% дивидендная доходность).

#### Вывод (Verdict)

Компания соответствует профилю "Quality Growth" (рост с прибылью).

**Ключевой фактор "за":** Ускорение роста валовой прибыли и прибыльности, подкрепленное сильной стратегией ИИ, реструктуризацией для повышения эффективности и успешным развитием кредитных продуктов и экосистемы Cash App. Менеджмент демонстрирует уверенность и способность превосходить собственные прогнозы.

**Ключевой фактор "против":** Риски, связанные с регуляторным давлением на финтех и кредитование, а также потенциальное замедление роста в условиях высокой конкуренции и макроэкономической неопределенности. Масштабное сокращение штата также несет в себе операционные риски.

---

## Источники

[Report\_sq-20240930] — Отчёт SEC · Report\_sq-20240930.pdf

[Report\_sq-20250331] — Отчёт SEC · Report\_sq-20250331.pdf

[Report\_sq-20250630] — Отчёт SEC · Report\_sq-20250630.pdf

[Report\_sq-20250930] — Отчёт SEC · Report\_sq-20250930.pdf

[Report\_xyz-20251231] — Отчёт SEC · Report\_xyz-20251231.pdf

[Earnings\_transcript\_XYZ\_2024\_q2] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_XYZ\_2024\_q2.txt

[Earnings\_transcript\_XYZ\_2024\_q3] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_XYZ\_2024\_q3.txt

[Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q3] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q3.txt

[Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_q4] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_XYZ\_2025\_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.