



Группа Астра

Результаты за 2023 год на уровне ожиданий; внимание к заявлениям на Дне инвестора – Нейтрально

Результаты Группа Астра по МСФО за 2023 год оказались близки к нашим ожиданиям – расхождение по выручке, скорр. EBITDA и чистой прибыли составило 0-4%. В 4K23 динамика роста выручки ожидаемо усилилась до +60% г/г после скромного 3K23, а рентабельность по скорр. EBITDA составила 48%. Чистый долг остается близким к нулю, что позволяет оценить размер дивиденда за 2023 год на уровне не менее 7,9 руб. на акцию. Мы отмечаем увеличение доли экосистемных продуктов и услуг в структуре выручки до 34% по сравнению с 22% в 2022 году. Количество совместимых с экосистемой группы решений по программе Ready for Astra превысило 2 500 (+45% г/г), а штат сотрудников увеличился в 1,5 раза до 2 275. Согласно данным Strategy Partners, с долей 76% на рынке российских ОС Группа Астра сохраняет стратегический отрыв от конкурентов. Сегодня вечером компания проведет День инвестора. Мы ожидаем, что основное внимание будет направлено на заявления менеджмента относительно перспектив роста бизнеса в 2024 году, планов компании по выплате дивидендов по итогам 2023ФГ, а также планов SPO.

Выручка за 2023 год 9,5 млрд руб.; ожидаемое ускорение в 4K23. Величина отгрузок за год соответствует данным, опубликованным ранее (+75% г/г в 2023 г. до 11,2 млрд руб.). Выручка за 2023 г. выросла на 77% г/г до 9,5 млрд руб. (на 2% ниже прогноза). В 4K23 динамика выручки ожидаемо усилилась (+60% г/г) после скромного 3K23, когда рост составил всего 16% г/г.

Увеличение числа совместимых решений и доли экосистемных продуктов в выручке. Продажи флагманского продукта ОС Astra Linux выросли в 2023 г. на 51% г/г до 6,3 млрд руб., доходы от продуктов экосистемы – на 142% г/г до 1,75 млрд руб., а выручка от сопровождения продуктов удвоилась по сравнению с 2022 годом. Таким образом, на продажи ОС Astra Linux в прошлом году пришлось 66% выручки по сравнению с 77,5% в 2022 году. Компания отметила, что число клиентов достигло 22,5 тысяч компаний. Количество совместимых с экосистемой группы решений по программе Ready for Astra превысило 2,5 тысяч единиц (+45% г/г). По этому показателю Астра остается безусловным лидером на рынке.

Астра сохраняет стратегический отрыв от конкурентов на рынке российских ОС. По данным Strategy Partners, объем рынка российских операционных систем вырос по итогам 2023 года на 57% г/г до 11,3 млрд руб. Объем рынка превысил прогнозы экспертов (рост на 44% г/г до 10,4 млрд руб.), отражая более активный переход на отечественные ОС средних и крупных компаний, на которые не распространяются регуляторные требования по обязательному переходу. Доля этого сегмента на рынке достигла в прошлом году 10%. Ожидается, что указанный фактор станет дополнительным драйвером роста продаж российских ОС в среднесрочной перспективе. Также в Strategy Partners отмечают повышение технологической зрелости российских ОС и получение опыта по их масштабному внедрению. По итогам 2023 года 97% сегмента российских ОС занимают три разработчика – Группа Астра с долей в 76%, "Базальт СПО" (11%) и "Редсофт" (10%).

EBITDA на уровне ожиданий. EBITDA за 2023 составила 4,16 млрд руб. (+44% г/г, маржа 43,5%), а в 4K23 – 2,92 млн руб. (+70% г/г, маржа 59,9%). Показатель EBITDA скорр. (на объем капитализированных расходов) за 2023 г. составил 2,8 млрд руб. (маржа 29,5%), что соответствует нашим ожиданиям. Капитализированные расходы в 2023 году увеличились в 2,1 раза г/г до 1,4 млрд руб. (на уровне ожиданий). Чистая прибыль за 2023 выросла на 18% г/г до 3,6 млрд руб. Скорр. чистая прибыль (3,3 млрд руб.) превысила наши ожидания, так как отражает однократные корректировки на величину расходов на IPO, а также на величину налога на сверхприбыль на общую сумму 790 млн руб.

Чистый долг остается низким; оценка DPS за 2023 год – 7,9 руб. Объем кредитов и займов на 31 декабря составил 2,7 млрд руб. (+0,78 млрд руб. за квартал), при этом величина денежных средств на балансе увеличилась до 2,6 млрд руб. (+1,17 млрд руб.). Чистый долг на 31 декабря составил 94 млн руб. Согласно дивидендной политике, при показателе Чистый долг/LTM скорр. EBITDA <1,0x компания распределяет на дивиденды не менее 50% скорр. чистой прибыли. Таким образом, по нашей оценке, инвесторы могут ожидать дивиденд за 2023 год в размере не менее 7,9 руб. на акцию (доходность 1,2% к текущей цене).

Продолжение комплементарных M&A-сделок. Согласно данным годовой отчетности по МСФО, 1 апреля компания заключила несколько опционов на покупку 80% доли в ООО «Виртуальный дата-центр Караван» и ООО «Русоникс» от 439 млн руб. до 313 млн руб. в зависимости от вида опциона, при этом получив право на покупку оставшейся доли (20%), которая будет рассчитана в зависимости от рыночной стоимости акций Группы Астра. ООО Русоникс (бренд Rusonux) предоставляет премиальный сервис облачной инфраструктуры для e-commerce и медиапроектов, клиентская база превышает 30 тыс. компаний. ООО ВДЦ Караван также специализируется на предоставлении облачных технологий и услуг, база клиентов превышает 5 тыс. компаний.

Рынок акций 02 апреля 2024

Рекомендация / Целевая цена	
Тикер	ASTR RX
Рекомендация	На уровне рынка
Цена закрытия, руб.	693,95
Целевая цена, руб.	591
Потенциал роста	-15%
Источник: Московская биржа, Альфа-Банк	
Цена закрытия на 01 апреля 2024 г.	



Таблица 1: Финансовые результаты Группы Астра за 4К23 и 2023 год

Млн руб.	2022	2023	% г/г	2023П	Факт/ прогноз	4К22	4К23	% г/г	4К23П	Факт/ прогноз
Отгрузки	6,416	11,248	75.3%	11,200	0.4%	4,025	6,153	52.9%	6,105	0.8%
Выручка	5,395	9,541	76.8%	9,777	-2.4%	3,037	4,869	60.3%	5,105	-4.6%
EBITDA	2,887	4,155	43.9%	4,221	-1.6%	1,720	2,918	69.6%	2,984	-2.2%
EBITDA маржа	53.5%	43.5%	-10.0%	43.2%	0.4%	56.6%	59.9%	3.3%	58.5%	1.5%
EBITDA скорр.	2,246	2,812	25.2%	2,820	-0.3%	1,528	2,317	51.7%	2,325	-0.4%
EBITDA скорр. маржа	41.6%	29.5%	-12.2%	28.8%	0.6%	50.3%	47.6%	-2.7%	45.5%	2.0%
Чистая прибыль	3,074	3,638	18.3%	3,502	3.9%	1,741	2,303	32.3%	2,167	6.3%
Чистая прибыль, маржа	57.0%	38.1%	-18.8%	35.8%	2.3%	57.3%	47.3%	-10.0%	42.5%	4.8%
Чистая прибыль скорр.	2,628	3,309	25.9%	2,521	31.2%	1,618	2,569	58.7%	1,781	44.2%
Чистая прибыль скорр. маржа	48.7%	34.7%	-14.0%	25.8%	8.9%	53.3%	52.8%	-0.5%	34.9%	17.9%

Источник: данные компании, Альфа-Банк



For the exclusive use of research@cbonds.info

Альфа-Банк		Рынок акций	
Ул. Каланчевская, 27 +7 (495)		Москва, Россия 107078 795-3712	
Начальник управления Акции +7 (495) 783 5101		Вячеслав Савицкий vsavitskiy@alfabank.ru	
Управление аналитики			
Начальник отдела Борис Красноженов		bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	
Макроэкономика Наталья Орлова, Ph.D.		norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677	
Рынок акций			
Стратегия Джон Волш		jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	
Металлы и горная добыча Борис Красноженов		bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	
Елизавета Дегтярева		edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	
Нефть и Газ Никита Блохин		nblokhin2@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8037)	
Потребительский Евгений Кипнис		ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	
Олеся Воробьева		oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	
Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение Анастасия Егазарян		aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 2852)	
Недвижимость Ирина Фомкина		ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	
Долговой рынок Мария Радченко		mgradchenko@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)	
Торговые операции и продажи (Москва)			
Продажи Александр Зоров		azorov@alfabank.ru +7 (495) 783-5115	
Торговые операции Артем Белобров		abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)	
Иван Макаров			
		ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во Анна Курбатова	
		akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740	
		Олеся Воробьева	
		oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	
		Финансы Евгений Кипнис	
		ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	
		Электроэнергетика Анастасия Егазарян	
		aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)	
		Редактор Максим Сухманский	
		msukhmanskiy@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)	
		Спец. по данным/Аналитик Денис Дорофеев	
		didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)	
		Полина Орехова	
		porekhova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8903)	
		Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам Никита Еуров	
		neurov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 5204)	
		РЕПО Олег Морозов	
		omorozov@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 6972)	
		Альфа Директ +7 (495) 786-4886	

© Альфа-Банк, 2024 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.