



Яндекс

Результаты за 2K25 выше ожиданий; прогноз на 2025 год сохранен; 1P25 дивиденд составит 80 руб./АО - Нейтрально

Результаты Яндекс за 2K25 превысили наш и консенсус-прогноз по выручке и EBITDA скорр., но в целом оставили нейтральное впечатление. Рост выручки (33% г/г против ожиданий консенсуса +31% г/г) остался сильным в основном благодаря внушительной динамике роста *Городских сервисов* (+36% г/г) и *Прочих бизнес-юнитов*. EBITDA скорр. оказалась выше ожиданий на 8% на фоне более низкого, чем ожидалось, убытка *Прочих бизнес-юнитов*. Маржа EBITDA скорр. в результате вплотную приблизилась к 20%. Яндекс сохранил прогноз по росту выручки на 2025 год – более 30% г/г, и скорр. EBITDA на уровне не менее 250 млрд руб. При этом по итогам 1P25 рост выручки составил +34% г/г, а EBITDA скорр. – 115 млрд руб. 31 июля совет директоров компании рассмотрит рекомендацию о дивидендах за 1P25 в размере 80 руб./АО, что соответствует уровню выплат за полугодия 2024 г. При этом мы ожидали, что компания может несколько увеличить размер дивиденда. Учитывая сохранение прогноза на год и отсутствие сюрприза по дивидендам мы считаем опубликованную отчетность нейтральной для котировок YDEX.

Сегодня в 13:00 МСК менеджмент компании проведет онлайн-звонок; регистрация по ссылке: https://us06web.zoom.us/webinar/register/WN_lm5cO_rqQ7Glv21-ABC0vA#registration

Выручка на 1% выше прогноза, рентабельность EBITDA лучше ожиданий на 8%. Выручка в 2K25 выросла на 33% г/г до 332,5 млрд руб. Динамика выручки остается сильной (в 1K25 - +34% г/г). Ключевыми драйверами роста остаются Городские сервисы, также значительный вклад в рост по группе внесли Прочие БЮ (рост на 89% г/г). Скорр. EBITDA за квартал составила 66,0 млрд руб., превысив наш и консенсус-прогноз на 8%. По сравнению с нашими ожиданиями позитивный сюрприз отмечен в Прочих БЮ – убыток оказался ниже прогноза. В итоге маржа EBITDA скорр. по группе составила солидные 19,9% (ожидания на уровне 18,6%).

- Рост выручки сегмента *Поиск и Портал* в 2K25 замедлился до +12% г/г (наш прогноз - +11% г/г) с +21% г/г в 1K25 на фоне ограничения бюджетов рекламодателей в результате негативных рыночных тенденций (замедление деловой активности под влиянием высокой КС). При этом Яндекс отметил улучшение операционных показателей - расширение инвентаря, увеличение количества кликов, партнерств и т.п. Рентабельность EBITDA сегмента в 2K25 осталась солидной (51,1% против 51,7% в 1K25) благодаря снижению затрат на привлечение трафика (TAC) вследствие оптимизаций с использованием технологий ML, роста собственного инвентаря и повышения качества трафика.
- **Результаты *Городских сервисов (Райдтех/Е-сот/Доставка)* на уровне наших ожиданий.** Рост GMV сервисов составил 14%-26%-26% г/г до 759 млрд руб. (на 0,9% выше нашего прогноза). На уровне выручки результат *Е-сот* (+46% г/г) совпал с нашими ожиданиями, *Райдтех* (+25% г/г), превысил прогноз на 6%, а выручка сервисов *Доставки* оказалась ниже на 10%. EBITDA сегмента составила 12,7 млрд руб. по сравнению с нашим прогнозом на уровне 13,4 млрд руб. – результаты *Е-сот* и *Доставки* отклонились от нашего прогноза примерно на 0,4 млрд руб. Убыток по EBITDA *Е-сот* составил 4,1% от GMV по сравнению с 4,8% годом ранее и -5,2% в 1K25.
- Результаты *Plus* и *Классифайдов* оказались ниже по выручке, но близкими к нашим ожиданиям по EBITDA. Выручка *Plus* выросла на 34% г/г (замедление с +58% г/г в 1K25), а *Классифайды* показали снижение на 5% г/г, в то время как мы ожидали рост на 45%-8% г/г. Снижение в *Классифайдах* в первую очередь связано с динамикой продаж Авто.ру на фоне продолжающегося спада на рынке автомобилей. При этом сервис Яндекс Путешествия продолжает демонстрировать позитивную динамику и укреплять свои позиции на рынке.
- Выручка *Прочих БЮ* (включает *Yandex B2B Tech*, автономный транспорт, *Устройства* и *Алису*, *Финтех* и пр.) на уровне 41,4 млрд руб. (+89% г/г) оказалась на 5% ниже нашего прогноза, а убыток по EBITDA (-8,2 млрд руб., 20% от выручки) преподнес позитивный сюрприз: в 1K25 убыток составил 20,3 млрд руб. (57% от выручки). Финтех остается самым быстрорастущим бизнесом Яндекса с почти трехкратным ростом выручки. Выручка *Yandex B2B Tech* выросла на 59% г/г до 11,4 млрд руб.

Низкая долговая нагрузка. Долговые обязательства (без учета аренды) на 20 июня составили 250 млрд руб. (-5 млрд руб. кв/кв), денежные средства и КС депозиты – 182,5 млрд руб. (-9% кв/кв). Таким образом, чистый долг составил 67 млрд руб. против 54 млрд руб. на 31 марта.

Рынок акций 29 июля 2025

Рекомендация / Целевая цена

Тикер	YDEX RX
Рекомендация	Выше рынка
Цена закрытия, руб.	4 165
Целевая цена, руб.	5 370
Потенциал роста	30%

Источник: Московская биржа, Альфа-Банк

Цена закрытия на 28 июля 2025 г.



Таблица 1: Финансовые результаты МКПАО Яндекс за 2К25

Млрд руб.	2К24	1К24	2К25	г/г	кв/кв	2К25П		2К25П	
						Конс.	Факт/ прогноз	Альфа-Банк	Факт/ прогноз
Выручка	249.3	306.5	332.5	33.4%	8%	327.7	1.5%	328.8	1.1%
изм. % г/г	36.9%	34.2%	33.4%			31.4%	1.94пп	31.9%	1.50пп
Скорр. EBITDA	47.6	48.9	66.0	39%	35%	61.0	8.2%	61.1	8.1%
Скорр. EBITDA маржа	19.1%	16.0%	19.8%	0.76пп	3.90пп	18.6%	1.24пп	18.6%	1.27пп
Скорр. чистая прибыль	22.7	12.7	16.2	-29%	28%	Н.д.	Н.д.	36.1	-55%
Скорр. маржа по чистой прибыли	9.1%	9.1%	4.9%	-4.23пп	-4.20пп	Н.д.	Н.д.	11.0%	-6.10пп

Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк



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 управления

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

Юлия Толстых

yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Дегтярева

edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

Никита Блохин

nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Дегтярева

edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

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)

Долговой рынок

Мария Радченко

mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Отраслевая аналитика

Недвижимость

Ирина Фомкина

ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

ИТ

Дмитрий Протас

dprotas@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

Торговые операции и продажи (Москва)

Продажи

Александр Зоров

azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская

apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

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

Филипп Николаев

fnikolaev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

Электроэнергетика

Анастасия Егазарян

aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

Недвижимость

Ирина Фомкина

ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

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)

Потребительский

Екатерина Тузикова

etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

Торговые операции

Артем Белобров

abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров

makaroviv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

РЕПО

Олег Морозов

omorozov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 6972)



© Альфа-Банк, 2025 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.