



HeadHunter

Результаты 2K25 близки к консенсусу, дивиденд за 1П25 233 руб. (доходность 6,5%) – Умеренно позитивно

Результаты HeadHunter за 2K25 в целом совпали с оценками по выручке, а по EBITDA – оказались на уровне нашего прогноза. Как и ожидалось, выручка (+3,3% г/г) продолжила замедляться на фоне снижения деловой активности в *Основном бизнесе*, в частности, в сегменте МСБ. Рентабельность EBITDA скорр. в 2K25 уверенно сохраняется выше 50% (52,6%), но снизилась г/г под влиянием замедления выручки и роста расходов на персонал. СД рекомендовал выплатить дивиденд за 1П25 в размере 233 руб. на АО (див. доходность 6,5%), что немного превысило наши ожидания (219 руб.). Звонок с участием СЕО Дмитрия Сергиенкова состоится сегодня в 14.00ч. Мы ожидаем, что в фокусе внимания будут текущее состояние рынка и перспективы бизнеса в 2025 году.

Динамика выручки ожидаемо замедлилась. Выручка в 2K25 составила 10,1 млрд руб., на уровне прогнозов, темп роста (3,3% г/г) ожидаемо замедлился на фоне продолжающегося давления на рынок труда. Выручка *Основного бизнеса* снизилась на 0,4% г/г до 9,6 млрд руб., в то время как в сегменте *HRtech* (продукты и сервисы для автоматизации, оптимизации и совершенствования работы HR-подразделений: Skillaz, HRlink, Dream Job и Talantix) выручка выросла в 2,6 раз г/г до 0,6 млрд руб.

Количество крупных клиентов продолжает расти; средний чек выше г/г на 7-14%.
1) Клиентская база. Общее количество платящих клиентов продолжило сокращаться в 2K25 (-15,3% до 284 тыс.), но при этом количество крупных клиентов продолжило расти (+1,6% г/г), а отток был зафиксирован в сегменте МСБ (-19% г/г). **2) Показатель средней выручки на клиента (ARPC)** в сегменте крупного бизнеса увеличился на 7% г/г; в сегменте МСБ - на 14% г/г (в 1K25 рост составил 10-20%) в основном за счет оттока клиентов с низким потреблением. В итоге в 2K25 выручка от крупных клиентов увеличилась на 8,3% г/г, выручка клиентов СМБ снизилась на 8% г/г.

Скорр. EBITDA маржа сохраняется на уровне выше 50%. Скорр. EBITDA (5,3 млрд руб.) уменьшилась на 6,7% г/г, оказавшись на 0,8-1,8% выше нашей оценки и консенсус-прогноза. Рентабельность составила 52,6% (по сравнению с 51,2% в 1K25 и 58,2% годом ранее). Давление на рентабельность г/г оказали расходы на персонал, которые выросли на 26% г/г (до 25,2% от выручки) из-за роста штата и заработных плат, консолидации HRlink с 4K24, а также применения с 1 января льготной ставки для ИТ-компаний в размере 7,6% для всей базы заработной платы (против прогрессивной шкалы от 0% до 7,6% в 2024 году). Маржа *Основного бизнеса* сохраняется на высоком уровне 56,6%, маржа *HRtech* составила отрицательные -12,9% (против 55,2% и -18,6 в 1K25). **Чистая прибыль скорр. составила 4,9 млрд руб.,** на 6,5% выше наших ожиданий.

Чистая денежная позиция с учетом краткосрочных инвестиций составила 13,0 млрд руб. на 30 июня (рост на 2,9 млрд руб. кв/кв).

Дивиденд 233 руб. СД рекомендовал выплатить дивиденд за 1П25 в размере 233 руб. на АО (див. доходность 6,5%), что немного выше наших ожиданий на уровне 219 руб. Дата закрытия реестра для получения дивидендов – 27 сентября. ВОСА по вопросу утверждения дивидендов назначено на 16 сентября.

Звонок с менеджментом. Сегодня в 14.00 к состоится звонок с менеджментом компании. Доступ на звонок будет доступен по ссылке: <https://us06web.zoom.us/j/83886736810>.

Рынок акций 15 августа 2025

Рекомендация / Целевая цена

Тикер	HEAD RX
Рекомендация	Выше рынка
Цена закрытия, руб.	3 600
Целевая цена, руб.	5 050
Потенциал роста	40%

Источник: Московская биржа, Альфа-Банк

Цена закрытия на 14 августа 2025 г.



Таблица 1: Финансовые результаты HeadHunter за 2K25

Руб. млн	2K24	1K25	2K25	г/г	кв/кв	2K25П Альфа	Факт/ прогноз	2K25П Конс.	Факт/ прогноз
Выручка	9 821	9 639	10 149	3,3%	5,3%	10 207	-0,6%	10 082	0,7%
Скорр. EBITDA	5 717	4 934	5 334	-6,7%	8,1%	5 292	0,8%	5 241	1,8%
маржа	58,2%	51,2%	52,6%	-5,7pp	1,4pp	51,8%	0,7pp	52,0%	0,6pp
Скорр. чистая прибыль	5 520	4 365	4 909	-11,1%	12,5%	4 611	6,5%	4 597	6,8%
маржа	56,2%	45,3%	48,4%	-7,8pp	3,1pp	45,2%	3,2pp	45,6%	2,8pp

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			
Наталия Орлова, Ph.D.	norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677	Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 3071)	
Рынок акций			
Стратегия		ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во	
Джон Волш	jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	Анна Курбатова	akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740
Металлы и горная добыча		Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Финансы	
Юлия Толстых	yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8681)	Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Филипп Николаев	fnikolaev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 7392)
Нефть и Газ		Электроэнергетика	
Никита Блохин	nblokhin2@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8037)	Анастасия Егазрян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Недвижимость	
Потребительский		Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)
Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	Редактор	
Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	Максим Сухманский	msukhmanskiy@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)
Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение		Спец. по данным/Аналитик	
Анастасия Егазрян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 2852)	Денис Дорофеев	didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
		Полина Орехова	porekhova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8903)
Долговой рынок		Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам	
Мария Радченко	mgradchenko@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)	Никита Еуров	neurov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 5204)
Отраслевая аналитика		Потребительский	
Недвижимость		Екатерина Тузикова	etuzikova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)
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)		Торговые операции	
Продажи		Артем Белобров	abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 783-5115	Иван Макаров	makaroviv@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)
Анастасия Полтавская	apoltavskaya@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4290)	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.