**Анна Курбатова**
Старший аналитик
+7 (495) 795-3740
**Олеся Воробьева**
Аналитик
+7 (499) 681-30-75

# HeadHunter

## Итоги 1К25 на уровне ожиданий, дивиденд за 1П25 ок. 200 руб. будет выплачен в 3К25 – Позитивно

**Рынок акций**
**16 мая 2025**

| Рекомендация / Целевая цена | |
|---|---|
| Тикер | HEAD RX |
| Рекомендация | Выше рынка |
| Цена закрытия, руб. | 3 089 |
| Целевая цена, руб. | 5 050 |
| Потенциал роста | 63% |

*Источник: Московская биржа, Альфа-Банк*
*Цена закрытия на 15 мая 2025 г.*

**Результаты HeadHunter за 1К25 в целом оказались на уровне ожиданий как по выручке, так и по EBITDA. Динамика выручки (+11,7% г/г) ожидаемо продолжила замедляться на фоне снижения деловой активности в *Основном бизнесе*. Маржа EBITDA скорр. в 1К25 осталась на достаточно высоком уровне (51,2%), но снизилась г/г и кв/кв под влиянием замедления выручки и роста расходов на персонал. Компания предоставила сдержанный прогноз по росту выручки в 2025 г. (на 8-12% г/г), при этом рентабельность по скорр. EBITDA ожидается выше 50%. Также менеджмент объявил о планах выплатить в 3К25 дивиденд по итогам 1П25 на уровне 200 руб./акц. (доходность 6,5%), и далее выплачивать дивиденды два раза в год, что подтверждает наш базовый сценарий (прогноз DPS за весь год 412 руб.). Решение о выплате дивидендов с 2025 г. дважды в год должно стать хорошим фактором поддержки стоимости акций HEAD в течение года, несмотря на давление внешнего фона на динамику выручки. Звонок с участием CEO Дмитрия Сергиенкова состоится сегодня в 14.00ч. Мы ожидаем, что в фокусе внимания будут перспективы бизнеса в 2025 году. Мы считаем, что квартальные результаты подтверждают сильный кейс компании, но не ожидаем значительную реакцию в котировках на фоне давления геополитических новостей на весь рынок.**

**Динамика выручки замедлилась, но рост остается двузначным.** Выручка в 1К25 составила 9,6 млрд руб., на уровне прогнозов, темп роста (11,7% г/г) ожидаемо замедлился на фоне затишья на рынке труда. Рост выручки *Основного бизнеса* составил 7,9% г/г до 9,1 млрд руб., в то время как в сегменте *HRtech* (включает продукты и сервисы для автоматизации, оптимизации и совершенствования работы HR-подразделений: Skillaz, HRlink, Dream Job и Talantix) выручка выросла в 2,8 раз г/г до 0,5 млрд руб.

**Количество крупных клиентов продолжает расти; средний чек выше г/г на 10-20%. 1) Клиентская база**. Общее количество платящих клиентов продолжило сокращаться в 1К25 (-11,7% до 282 тыс.), но при этом количество крупных клиентов продолжило расти (+3,8% г/г), а отток был зафиксирован в сегменте МСБ (-15% г/г). **2) Показатель средней выручки на клиента (ARPC)** в сегменте крупного бизнеса увеличился на 10% г/г; в сегменте МСБ - на 20% г/г (в 4К24 рост составил 18-19%). В целом в 1К25 выручка от крупных клиентов увеличилась на 14% г/г, выручка клиентов СМБ прибавила 2% г/г.

**Скорр. EBITDA маржа остается выше 50%.** Скорр. EBITDA (4,9 млрд руб.) уменьшилась на 2% г/г, практически совпав с нашей оценкой и консенсус-прогнозом. Рентабельность снизилась до 51,2% (по сравнению с 53,1% в 4К24 и 58,3% годом ранее). Давление на рентабельность оказали расходы на персонал, которые выросли на 40% г/г (до 25% от выручки) из-за роста штата и заработных плат, консолидации HRlink с 4К24, 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 55,2%, маржа *HRtech* составила отрицательные -18,6%. Рентабельность *Основного бизнеса* в 1К25 указывает на то, что в периоды сильного роста выручки она может превышать 70% (пик рентабельности HeadHunter был на уровне 65% в 3К24), что подразумевает высокую вероятность возвращения маржи по группе в район 60% при условии «потепления» на рынке труда. **Чистая прибыль скорр. составила 4,4 млрд руб.,** на уровне наших ожиданий.

**Чистая денежная позиция составила 10,1 млрд руб.** на 31 марта (рост на 6 млрд руб. кв/кв).

**Сдержанный прогноз на 2025 г.** Менеджмент ожидает, что по итогам 2025 г. выручка вырастет на 8-12% г/г (мы прогнозируем рост на 18% г/г), при этом рост выручки замедлится в 2К25 и ускорится в 3К25 из-за динамики сравнительной базы и календарного эффекта; рентабельность по скорр. EBITDA будет выше 50% (мы ожидаем 53,2%).

**Обязательства по выплате дивидендов дважды в год, начиная с 2025 г.** Компания планирует выплатить промежуточные дивиденды по итогам 1П25 в размере около 200 руб./акц. в 3К25 (доходность 6,5%) и в целом, начиная с 2025 г., выплачивать дивиденды два раза в год (по итогам первого полугодия и по итогам года).

**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/85758023449.

**Таблица 1: Финансовые результаты HeadHunter за 1К25**

| Руб. млн | 1К24 | 4К24 | 1К25 | г/г | кв/кв | 1К25П Альфа | Факт/ прогноз | 1К25П Конс. | Факт/ прогноз |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Выручка** | **8 628** | **10 432** | **9 639** | 11,7% | -7,6% | **9 614** | 0,3% | **9 609** | 0,3% |
| **Скорр. EBITDA** | **5 032** | **5 541** | **4 934** | -2,0% | -11,0% | **4 874** | 1,2% | **4 913** | 0,4% |
| *маржа* | *58,3%* | *53,1%* | *51,2%* | *-7,1pp* | *-1,9pp* | *50,7%* | *0,5pp* | *51,1%* | *0,1pp* |
| **Скорр. чистая прибыль** | **5 024** | **6 644** | **4 365** | -13,1% | -34,3% | **4 351** | 0,3% | **4 420** | -1,2% |
| *маржа* | *58,2%* | *63,7%* | *45,3%* | *-12,9pp* | *-18,4pp* | *45,3%* | *0,0pp* | *46,0%* | *-0,7pp* |

*Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк*

# Контакты


**Альфа-Банк** **Рынок акций**

Ул. Каланчевская, 27 Москва, Россия 107078
+7 (495) 795-3712

**Начальник управления Акций**
+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**
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)

**TMT, 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)

**Долговой рынок**
Мария Радченко mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

**Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам**
Никита Еуров neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

**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)

**Потребительский**
Екатерина Тузикова etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

**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)

**Торговые операции**
Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров makaroiviv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

**РЕПО**
Олег Морозов omorozov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 6972)

# Дисклеймер

**© 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.