

Яндекс представит свои финансовые результаты за 1К 2024 г. в пятницу 26 апреля. Мы полагаем, что темпы роста выручки холдинга замедлились относительно предыдущих отчетных периодов на фоне эффекта высокой базы сравнения. Несмотря на замедление, рост выручки, по нашему мнению, остался высоким и составил почти 39% г/г. Наибольший эффект на общие результаты могло оказать снижение темпов роста в сегментах поиска, а также онлайн-торговли и такси. Рентабельность EBITDA, как мы полагаем, по итогам периода была несколько меньше, чем во второй половине прошлого года, но продемонстрировала существенный рост по сравнению с январем-мартом. За счет улучшения рентабельности и быстрого роста выручки абсолютный размер EBITDA мог вырасти более чем в 2 раза г/г. Наша рекомендация для акций Яндекса остается — «Покупать», целевая цена в данный момент находится на пересмотре.

Согласно нашему прогнозу, выручка Яндекса в 1К текущего года увеличилась на 39% г/г. Мы отмечаем замедление темпов роста относительно 4К 2023 г. в силу эффекта высокой базы сравнения. Рентабельность EBITDA, согласно нашим оценкам, увеличилась почти на 4 п.п. г/г, что в основном связано с резким снижением убытков в сегменте онлайн-торговли и такси. В сегменте поиска выручка могла увеличиться на 37% г/г против роста почти на 45% г/г в октябре-декабре. Общая доля Яндекса в поиске на всех платформах увеличилась на 1,1 п.п. г/г и вплотную приблизилась к 65%. Доля в поиске на Android прибавила 1,8 п.п. г/г, а на iOS — 2,6 п.п. г/г. Рекламный рынок в прошлом году демонстрировал высокие темпы роста и активно восстанавливался. Мы полагаем, что динамика рынка оставалась сильной и в начале текущего года. Положительный эффект от снижения уровня конкуренции в поиске постепенно сходит на нет, а база сравнения становится более высокой, что объясняет замедление темпов роста. Мы полагаем, что рентабельность EBITDA подразделения снизилась примерно на 4 п.п. г/г. Снижение рентабельности мы связываем с увеличением инвестиций (в том числе в продукты на базе генеративного ИИ), а также расходов на маркетинг и персонал.

В сегменте такси и онлайн-торговли рост выручки мог составить чуть более 37% г/г. Мы ожидаем, что темпы роста остались сравнительно высокими в направлениях городской мобильности и прочих O2O, но заметно снизились в онлайн-торговле. В основном это связано с меньшим ростом оборота маркетплейса на фоне обострения ценовой конкуренции и повышения эффективности, а также снижением доли 1P продаж. За счет экономного использования средств сегмент онлайн-торговли и такси мог получить небольшой положительный результат на уровне EBITDA по итогам периода против почти 11 млрд руб. убытков годом ранее.

Сегмент объявлений, на наш взгляд, продолжил демонстрировать высокие темпы роста на фоне развития молодых проектов. Мы полагаем, что выручка подразделения увеличилась на 70% г/г, а EBITDA была в небольшом плюсе. Давление на рентабельность сегмента пока продолжают оказывать высокие инвестиции в развитие новых направлений.

Медиасервисы по итогам квартала могли показать рост выручки близкий к 60% г/г. Постепенно расширяется база платящих пользователей подписки Плюс, что обеспечивает устойчивый рост выручки подразделения. Рентабельность EBITDA сегмента, как мы думаем, составила около 3%. Холдинг активно инвестирует в контент и рекламу из-за чего рентабельность направления пока остается небольшой.

Прочие инициативы компании, согласно нашим расчетам, показали рост выручки около 70% г/г. Мы ожидаем, что продажи умных устройств увеличились на 30% г/г за счет роста объемов реализации. Более высокие темпы роста могли показать прочие бизнесы внутри подразделения, в частности облачные сервисы. В абсолютные убыток на уровне EBITDA подразделения мог увеличиться почти на 8 млрд руб. г/г, но мы полагаем, что рентабельность осталась на уровне прошлого года. Значительные инвестиции компания направляет на развитие беспилотного транспорта, убыток данного подразделения за квартал мог превысить 3 млрд руб.

Финансовые показатели, млн руб.	1К 2023	1К 2024П	+/-
Выручка	163 275	226 606	38,8%
Скор. EBITDA	12 794	26 206	104,8%
<i>Рентабельность скор. EBITDA</i>	<i>7,8%</i>	<i>11,6%</i>	<i>3,8 п.п.</i>
Скор. чистая прибыль	2 571	13 751	434,9%
<i>Рентабельность скор. чистой прибыли</i>	<i>1,6%</i>	<i>6,1%</i>	<i>4,5 п.п.</i>

Аналитик: Артем Михайлин