



ЭЛ-5 ЭНЕРГО

Обзор финансовых результатов за 3К25 по МСФО

ЭЛ-5 Энерго (ВЫШЕ РЫНКА, ЦЦ: 0.8 руб.) опубликовала финансовые результаты по МСФО за 3К25 и 9М25, которые оказались преимущественно в рамках наших ожиданий или незначительно ниже. Важным позитивным моментом стало существенное сокращение валового и чистого долга – на 25% за 9М25, коэффициент ЧД/EBITDA опустился до 1.2х. Можно констатировать, что компания успешно решила задачу по сокращению долговой нагрузки, то есть дивидендные выплаты могут быть возобновлены. Мы подтверждаем позитивный взгляд на акции ELFV.

Рынок акций
Электроэнергетика
31 октября 2025 г.

Тикер	ELFV RX
Рекомендация	ВЫШЕ РЫНКА
Целевая цена,	0.8
Текущая цена,	0.47
МСАР, млрд руб.	16.7

- Выручка в третьем квартале выросла на 28%, до 20.3 млрд руб. Выручка от продажи электроэнергии увеличилась на 35% на фоне роста выработки (+13.1%) и повышения цен РСВ в первой ценовой зоне. Выручка от продажи мощности выросла на 15% за счет увеличения цен на КОМ и ДПМ ВИЭ. За 9М25 выручка ЭЛ5-Энерго выросла на 20%, до 57.8 млрд руб. – это на 1% ниже наших ожиданий.
- EBITDA в третьем квартале выросла на 18%, до 3.2 млрд руб., а за 9М25 – на 22%, до 12.2 млрд руб. – это ниже наших ожиданий на 4%. Чистая прибыль оказалась на 9% ниже ожиданий из-за того, что финансовые расходы оказались несколько выше, чем мы предполагали. Несмотря на то, что результаты ниже наших оценок, мы считаем, что отклонения незначительны. Консенсус-прогноз не был представлен.
- Сокращение долга стало важным позитивным моментом. В третьем квартале валовой долг упал на 15%, или на 4 млрд руб., а с начала года — на 8 млрд руб., то есть на четверть. В результате коэффициент ЧД/EBITDA снизился с 1.9х на конец 2024 г. до 1.2х к концу сентября 2025 г. Таким образом, компания успешно сократила долговую нагрузку, устранив препятствия для возобновления дивидендных выплат. Напомним, что в 2021 г. ЧД/EBITDA превышал 4.0х.
- Финансовые результаты третьего квартала преимущественно подтверждают обоснованность наших годовых прогнозов по EBITDA (16.5 млрд руб.) и чистой прибыли (5.2 млрд руб.). Прогноз по денежному потоку – 7 млрд руб. Соответственно, мультипликатор EV/EBITDA составляет 2.4, PE – 3.2, доходность свободного денежного потока – 42%.
- Включение основного акционера компании Лукойл в список SDN не несет в себе рисков для операционной деятельности ЭЛ5-Энерго, однако может внести коррективы в отношении тайминга по возобновлению дивидендных выплат. Однако мы полагаем, что это может скорее приблизить, чем отсрочить начало выплат. Мы ожидаем, что за 2025 г. будут выплачены дивиденды размере 7 коп. на акцию. Ясность в отношении дивидендов, вероятно, наступит не ранее апреля-мая 2026 г.

Ключевые финансовые показатели ЭЛ5-Энерго за 3К25, млн руб.

	3К25	2К25	3К24	% кв/кв	% г/г	9М25 Факт	9М25 Альфа- прогноз	Факт/ожидания
Выручка	20,042	16,070	15,629	25%	28%	57,799	58,500	-1%
Скорр. EBITDA	3,186	3,327	2,702	-4%	18%	12,116	12,700	-5%
Чистая прибыль	637	708	534	-10%	19%	3,823	4,200	-9%
Чистый долг	19,029	21,832	25,445	-13%	-25%			
ЧД/EBITDA, х	1.2	1.4	1.9					
Рентабельность								
EBITDA	16%	21%	17%	-4.8 п.п.	-1.4 п.п.	21%	22%	
Чистая прибыль	3.2%	4%	3.4%	-1.2 п.п.	-0.2 п.п.	6.6%	7.2%	

Источник: данные компании, оценка Альфа-Банка



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	norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677	Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 3071)	
Рынок акций			
Стратегия		TMT, 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 Арбузова	eyarbuzova@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 Егазарян aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)	
Елизавета Арбузова	eyarbuzova@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 Егазарян	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			
Недвижимость		Потребительский	
Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	Екатерина Тузикова etuzikova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)	
ИТ			
Дмитрий Протас	dprotas@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)		
Торговые операции и продажи (Москва)			
Продажи		Торговые операции	
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 783-5115	Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)	
Анастасия Полтавская	apoltavskaya@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4290)	Иван Макаров makaroiviv@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.