



Группа Астра

EBITDA и чистая прибыль за 2K25 несколько лучше ожиданий; осторожный взгляд на рынок ИТ на 2П25 – Нейтрально

Результаты Группа Астра за 2K25 отражают продолжение влияния высокой КС на инвестиционные бюджеты крупных заказчиков ИТ: рост отгрузок составил умеренные 5% г/г. При этом сохраняется стабильный рост продуктов экосистемы и значимый вклад в выручку со стороны сопровождения продуктов. Убыток по скорр. EBITDA в 2K25 (-44 млн руб.) оказался меньше ожиданий. Менеджмент отмечает продолжение замедления в ИТ-секторе на фоне макроэкономических факторов и формирование отложенного спроса, который может реализоваться в конце 2025 г. – 2026 г. В целом мы считаем опубликованные результаты нейтральными.

Умеренный рост отгрузок на 5% г/г, выручка на уровне ожиданий. Отгрузки в 2K25 выросли на 5% г/г до 3,8 млрд руб., оказавшись на уровне наших ожиданий и консенсуса. На динамику отгрузок продолжает оказывать давление высокая ключевая ставка, которая влияет на инвестиционные бюджеты крупных корпораций. Выручка в 2K25 увеличилась на 13% г/г до 3,5 млрд руб., что также соответствует ожиданиям.

Сопровождение продуктов принесло 44% новой выручки в 2K25. Продажи ОС Astra Linux выросли за квартал на 8% г/г до 1,8 млрд руб., доходы от продуктов экосистемы – на 12% г/г до 0,8 млрд руб., а выручка от сопровождения продуктов выросла на 27% г/г до 0,8 млрд руб. Доля ОС Astra Linux в выручке в 2K24 составила 51% по сравнению с 40% в 1K25. На услуги сопровождения и продукты экосистемы в 2K25 пришлось по 24-22% выручки (в 1K25 -36-20%).

Развитие продуктового портфеля. В 2K25 выпущен ряд обновлений, среди которых: 1) ОС Astra Linux 1.8.2., которая теперь может работать на новейшем «железе», а также стала производительнее и обеспечивает более корректную работу сервисов видео-конференц-связи, 2) «Астра Мониторинг» 0.8, 3) масштабное обновление ПО для организации виртуальных рабочих мест и доставки приложений — Termidesk 6.0., 4) новая версия облачной платформы Astra Infrastructure Cloud 1.3, 5) Astra Configuration Manager (ACM) 1.3.0. - системы управления ИТ-инфраструктурой, 6) платформы Tantor 5.2 с улучшениями в управлении кластерами, новыми возможностями планировщика и долгосрочной поддержкой, 7) новая версия RuBackup, 8) службы каталога ALD Pro 2.5.0.

Убыток по EBITDA скорр. несколько меньше ожиданий. Убыток по EBITDA скорр. (на величину капитализированных расходов и LTI программу) составил -44 млн руб. в 2K25, в том время как наш прогноз и консенсус предполагали убыток на уровне -103-270 млн руб. Капитализированные расходы за квартал увеличились на 15% г/г до 0,9 млрд руб., что отражает эффект от активного найма персонала в 2024 г. Чистая прибыль за 2K25 составила 0,5 млрд руб., скорр. чистый убыток – -52 млн руб.

Поддержание низкой долговой нагрузки в условиях слабого рынка. Кредиты и займы на 30 июня составил 2,6 млрд руб., не изменившись кв/кв. Величина денежных средств на балансе уменьшилась до 1,0 млрд руб. (-1,8 млрд руб.). Чистый долг на 30 июня составил 1,7 млрд руб. (0,24х Чистый долг / EBITDA LTM).

Основные заявления с конференц-звонка с менеджментом:

- Менеджмент видит продолжение замедления в ИТ-секторе, осторожный подход клиентов к инвестиционным решениям, что удлинит цикл согласования проектов и формирует отложенный спрос. При этом на текущий момент сложно оценивать вероятность реализации отложенного спроса в конце этого года либо уже в 2026 г. В связи с этим менеджмент не ожидает достижения цели LTI по 3х росту отгрузок и чистой прибыли в 2025 г. к 2023 году, но при этом сохраняет прогноз по увеличению чистой прибыли (2х раза в 2026 г. к 2024 году, то есть примерно до 12 млрд руб.).
- В условиях слабого рынка наблюдается меньшая платежная дисциплина конечных заказчиков (дебиторская задолженность за квартал выросла на 0,5 млрд руб. до 4,0 млрд руб.), в связи с чем компания усилила меры по сбору ДЗ и передоговаривается с заказчиками по новым срокам платежей внутри 2025 года;
- Компания усиливает фокус на повышении **операционной эффективности**: планирует оптимизировать процессы разработки, устранить дублирующие функции (возникающие в результате M&A-сделок) и перестроить команды в соответствии с новым портфельным подходом развития продуктов.
- В рамках программы **buyback** на 2 млн акций компания выкупила 500 тыс. акций в первом раунде. В начале 2026 г. пройдет вестинг, после которого менеджмент будет принимать решение о дальнейшем выкупе, в зависимости от ситуации с ликвидностью.

Рынок акций 28 августа 2025

Рекомендация / Целевая цена

Тикер	ASTR RX
Рекомендация	Выше рынка
Цена закрытия, руб.	400,85
Целевая цена, руб.	647
Потенциал роста	61%

Источник: Московская биржа, Альфа-Банк

Цена закрытия на 27 августа 2025 г.



Таблица 1: Финансовые результаты Группы Астра за 2K25

млн руб.	2K24	2K25	% г/г	2K25П Альфа	Факт / прогноз	2K25П Конс.	Факт / прогноз	1П24	1П25	% г/г
Отгрузки	3 641	3 830	5.2%	3 790	1.1%	3 840	-0.3%	5 533	5 771	4.3%
Выручка	3 074	3 485	13.3%	3 440	1.3%	3 430	1.6%	4 927	6 625	34%
EBITDA	1 025	881	-14.0%	698	26.2%			1 049	1 339	28%
Маржа	33.3%	25.3%	-8.1пп	20.3%	5.0пп			21.3%	20.2%	-1.1пп
EBITDA скорр. (после программы LTI и капитализир. расходов)	303	-44	-114.7%	-102	-56.4%	-270	-83.5%	-223	-345	54%
Маржа	9.8%	-1.3%	-11.1пп	-3.0%	1.7пп	-7.9%	6.6пп	-4.5%	-5.2%	-0.7пп
Чистая прибыль	1 204	477	-60.4%	347	37.4%			1 406	661	-53%
Маржа	39.1%	13.7%	-25.5пп	10.1%	3.6пп			28.5%	10.0%	-18.6пп
Чистая прибыль скорр. (NIC)	680	-52	н.п.	-93	-44.6%	-230	-77.6%	436	-310	н.п.
Маржа	22.1%	-1.5%	н.п.	-2.7%	1.2пп	-6.7%	5.2пп	8.9%	-4.7%	н.п.
Капитализированные расходы	-737	-851	15.4%	-900	-5.4%			-1 323	-1 731	31%
Капитализированные расходы/Выручка	-24.0%	-24.4%	-0.4пп	-26.2%	1.7пп			-26.9%	-26.1%	0.7пп

Источник: данные компании, 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
bkrasnozenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталия 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
bkrasnozenov@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 Егазрян
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 Егазрян
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.