



Софтлайн

Результаты 2K25: рост оборота замедлился; прогноз на 2025 г. подтвержден – Нейтрально

Софтлайн опубликовал результаты за 2K25. Рост оборота в 2K25 замедлился до 4% г/г (22 млрд руб.), маржа по валовой прибыли снизилась кв/кв и г/г до 36,6% в основном из-за динамики сегмента продажи собственных услуг и облачных решений, где давление на валовую маржу оказало удорожание привлечения субподрядчиков. EBITDA скорр. составила 1,7 млрд руб., при этом рентабельность (от валовой прибыли) улучшилась г/г и кв/кв до 21% (рентабельность от оборота сохранилась на уровне 7,6%). Долговая нагрузка сезонно выросла по сравнению с 30 июня 2025 г. до 2,5х. Прогноз по росту оборота, валовой прибыли и скорр. EBITDA в 2025 г. был подтвержден. Менеджмент проведет вебкаст для инвесторов в 13.00 МСК сегодня (<https://my.mts-link.ru/j/softline/99474098>). Мы ожидаем, что основное внимание инвесторов будет сосредоточено на комментариях менеджмента относительно использования инвестиций Sk Capital, а также текущего статуса формирования и развития технологических кластеров.

Оборот ожидаемо замедляется; рентабельность сохраняется на стабильном уровне. Оборот в 2K25 достиг 22,0 млрд руб. (+4% г/г, ожидаемо замедлившись по сравнению с +12% г/г в 1K25). Невысокая динамика обусловлена тем, что рост в продажах ПО, облачных решений и услуг был нивелирован существенным падением продаж оборудования. Валовая прибыль составила 8,1 млрд руб. с рентабельностью 36,6% (против исторически рекордных 38,8% в 1K25). Снижение валовой маржи (-2,2пп кв/кв и -0,6пп г/г) в основном обусловлено динамикой сегмента продажи собственных услуг и облачных решений, где валовая рентабельность снизилась на -12,6пп. г/г на фоне удорожания привлечения субподрядчиков, связанной с общим трендом на повышение заработных плат. EBITDA скорр. за квартал составила 1,7 млрд руб. (+4% г/г) с рентабельностью (от валовой прибыли) 20,9% против 20,4% в 2K24 и 19,5% в 1K25, рентабельность от оборота не изменилась г/г и кв/кв (7,6%). При этом сдержанная динамика EBITDA скорр. в основном связана с приобретением ИТ-бизнесов с низкой базой EBITDA в 1П из-за фактора сезонности. Приобретенные за последние 12 месяцев (с 1.08.2024 по 30.06.2025) бизнесы, не включая результаты купленных Омега-Альянс и K2-9b Group до дат приобретения контроля, принесли 1,4 млрд руб. скорр. EBITDA LTM против 93 млн руб. за 1П25.

Собственные решения обеспечивают около 32% оборота и 63% валовой прибыли. Доля собственных решений в обороте составила 32% (против 37% в 1K25 и 29% в 2K24). При этом доля в валовой прибыли за квартал на уровне 63% осталась высокой, хотя и снизилась по сравнению с 73% в 1K25. Рентабельность по валовой прибыли собственных решений также снизилась до 72% (против 77% в 1K25). Рентабельность сторонних решений выросла до 20,1% по сравнению с 16,5% в 1K25.

17,9 млрд руб. скорр. ЧД (с учетом КФВ) на 30 июня; ЧД скорр./EBITDA LTM скорр. – 2,5х. Величина КФВ (4,4 млрд руб. на 30 июня) сократилась кв/кв на 1,5 млрд руб. Стоимость КФВ представлена стоимостью ОФЗ Республики Беларусь и ОФЗ РФ (учет на балансе ниже номинала).

Прогноз на 2025 год подтвержден. Компания подтвердила ожидания по увеличению оборота в 2025 г. до не менее 150 млрд руб., рост валовой прибыли - до 43-50 млрд руб. за счет повышения рентабельности и роста доли собственных продуктов и решений. Диапазон ожиданий по скорр. EBITDA - 9-10,5 млрд руб. Соотношение ЧД скорр./EBITDA LTM скорр. на конец 2025 г. ожидается на уровне не более 2,0х.

Рынок акций 21 августа 2025

Рекомендация / Целевая цена	
Тикер	SOFL RX
Рекомендация	ВЫШЕ РЫНКА
Цена закрытия, руб.	112,04
Целевая цена, руб.	192
Потенциал роста	71%
Потенциал роста по Московской бирже, Альфа-Банк	
Цена закрытия на 20 августа 2025 г.	



Таблица 1: Финансовые результаты Софтлайн за 2K25

Млн руб.	2K24	2K25	% г/г
Оборот	21 314	22 064	3,5%
Валовая прибыль	7 928	8 075	1,9%
Рентабельность по валовой прибыли	37,2%	36,6%	-0,6%
EBITDA скорр.	1 618	1 687	4,3%
Рентабельность по EBITDA скорр. (от оборота)	7,6%	7,6%	0,1%
Рентабельность по EBITDA скорр. (от валовой прибыли)	20,4%	20,9%	0,5%
Чистая прибыль	-741	-833	н.п.
	31.03.2025	30.06.2025	
Скорр. чистый долг*	14 050	17 946	
Скорр. чистый долг / 12M EBITDA	2,0x	2,5x	

* с учетом краткосрочных финансовых вложений
Источник: данные компании, Альфа-Банк

Таблица 2: Оборот и валовая прибыль Софтлайн в разрезе продуктов за 2K25

Млн руб.	2K24	2K25	% г/г
Оборот: собственные решения	6 231	7 033	12,9%
ПО и другие продукты	110	156	41,8%
Услуги и облака	5 608	5 188	-7,5%
Оборудование	514	298	-42,0%
Высокотехнологичные продукты	н.д.	1 390	н.п.
Оборот: сторонние решения	15 083	15 032	-0,3%
Доля собственных решений	29,2%	31,9%	
Валовая прибыль: собственные решения	5 336	5 047	-5,4%
ПО и другие продукты	67	146	117,9%
Услуги и облака	5 202	4 161	-20,0%
Оборудование	67	146	117,9%
Высокотехнологичные продукты	н.д.	603	н.п.
Валовая прибыль: сторонние решения	2 592	3 028	16,8%
Доля собственных решений	67,3%	62,5%	
Рентабельность по валовой прибыли:			
Собственные решения	85,6%	71,8%	-13,9%
ПО и другие продукты	60,9%	93,6%	32,7%
Услуги и облака	92,8%	80,2%	-12,6%
Оборудование	13,0%	49,0%	36,0%
Высокотехнологичные продукты	н.д.	43,4%	н.п.
Сторонние решения	17,2%	20,1%	3,0%

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

bkrasnozhenov@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

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)

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 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)

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.