



HeadHunter

Результаты 3К25 лучше ожиданий; гайданс по росту в 2025П снижен до 3% г/г – Нейтрально

Результаты HeadHunter за 3К25 оказались на 3% выше прогнозов по выручке и на 7-8% лучше по EBITDA. Как и ожидалось, выручка продолжила замедляться на фоне снижения деловой активности в Основном бизнесе, в частности, в сегменте МСБ. Но, несмотря на негативные ожидания консенсус-прогноза, компании удалось сохранить динамику выручки в положительной зоне (+1,9% г/г). Как мы и ожидали, компания снизила прогноз по росту выручки в 2025 г. до +3% г/г (ранее - рост на +8-12% г/г). Прогноз предполагает ухудшение динамики в 4К25 до -3,5% г/г. Рентабельность EBITDA скорр. в 3К25 выросла на 7,4пп кв/кв до солидных 60%. Компания также ожидает, что рентабельность скорр. EBITDA в 2025 году превысит 52% с вероятностью снижения показателя в 4К25 до менее 50%. Несмотря на ожидание компанией слабого 4К25, в целом мы оцениваем результаты как нейтральные и считаем, что замедление бизнеса уже полностью отражено в котировках HEAD. Компания продолжает генерировать солидную чистую прибыль и перспективы дивидендов не вызывают у нас опасений. Чистая денежная позиция составила ок. 18 млрд руб. на конец 3К25. Звонок с участием СЕО Дмитрия Сергиенкова состоится сегодня в 14.00ч.

Динамика выручки продолжила замедление г/г, но осталась в позитивной зоне. Выручка в 3К25 составила 10,9 млрд руб., на 3% выше прогнозов. Компании удалось сохранить положительную динамику выручки г/г (1,9% г/г против 3,3% в 2К25), в то время как консенсус ожидал снижение на 1% г/г. Выручка *Основного бизнеса* снизилась на 1,5% г/г до 10,3 млрд руб., в то время как в сегменте *HRtech* (продукты и сервисы для автоматизации, оптимизации и совершенствования работы HR-подразделений: Skillaz, HRlink, Dream Job и Talantix) выручка выросла в 2,5 раз г/г до 0,6 млрд руб.

Количество крупных клиентов продолжает расти; средний чек выше г/г на 8-12%.
1) Клиентская база. Общее количество платящих клиентов продолжило сокращаться в 3К25 (-16,0% до 289,5 тыс.), но при этом количество крупных клиентов продолжило расти (+0,6% г/г), а отток был зафиксирован в сегменте МСБ (-19% г/г). **2) Показатель средней выручки на клиента (ARPC)** в сегменте крупного бизнеса увеличился на 8% г/г; в сегменте МСБ - на 12% г/г (в 2К25 рост составил 7-14%) в основном за счет оттока новых клиентов с низким потреблением. В итоге в 3К25 выручка от крупных клиентов увеличилась на 8,9% г/г, выручка клиентов СМБ снизилась на 10% г/г.

Скорр. EBITDA маржа выросла до 60%. Скорр. EBITDA (6,6 млрд руб.) уменьшилась на 5,4% г/г, оказавшись на 7-8% выше нашей оценки и консенсус-прогноза. Рентабельность составила 60,0% (по сравнению с 52,6% в 2К25 и 64,6% годом ранее). Давление на рентабельность г/г оказали расходы на персонал, которые выросли на 36% г/г (до 22,9% 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* выросла до 64,4%, маржа *HRtech* составила отрицательные -13,8% (против 56,6% и -12,9 в 2К25). **Чистая прибыль скорр.** составила 6,1 млрд руб., на 17% выше ожиданий.

Чистая денежная позиция с учетом краткосрочных инвестиций составила 17,7 млрд руб. на 30 сентября (рост на 4,7 млрд руб. кв/кв).

Снижение гайданса. Компания снизила прогноз по росту выручки в 2025 г. до +3% г/г (ранее - рост на +8-12% г/г). Компания также ожидает, что рентабельность скорр. EBITDA в 2025 году будет 52%+. Прогноз по выручке предполагает, что в 4К25 показатель составит порядка 10,1 млрд руб. (на 3,5% ниже г/г и на 8% ниже кв/кв), что сопоставимо с уровнем выручки в 2К25.

Звонок с менеджментом. Сегодня в 14.00 состоится звонок с менеджментом компании. Доступ на звонок будет доступен по ссылке: <https://us06web.zoom.us/j/88108974530>.

Рынок акций 14 ноября 2025

Рекомендация / Целевая цена

Тикер	HEAD RX
Рекомендация	Выше рынка
Цена закрытия, руб.	2 783
Целевая цена, руб.	5 050
Потенциал роста	81%

Источник: Московская биржа, Альфа-Банк

Цена закрытия на 13 ноября 2025 г.



Таблица 1: Финансовые результаты HeadHunter за 3K25

Руб. млн	3K24	2K25	3K25	г/г	кв/кв	3K25П Альфа	Факт/ прогноз	3K25П Конс.	Факт/ прогноз
Выручка	10 737	10 149	10 945	1,9%	7,8%	10 672	2,6%	10 624	3,0%
Скорр. EBITDA	6 940	5 334	6 565	-5,4%	23,1%	6 123	7,2%	6 068	8,2%
маржа	64,6%	52,6%	60,0%	-4,7pp	7,4pp	57,4%	2,6pp	57,1%	2,9pp
Скорр. чистая прибыль	7 255	4 909	6 129	-15,5%	24,9%	5 252	16,7%	5 219	17,4%
маржа	67,6%	48,4%	56,0%	-11,6pp	7,6pp	49,2%	6,8pp	49,1%	6,9pp

Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк



Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27
+7 (495)

Начальник управления Акции
+7 (495) 783 5101

Москва, Россия 107078
795-3712

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

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 Арбузова eyarbuzova@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

Никита Блохин nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Арбузова eyarbuzova@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 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.