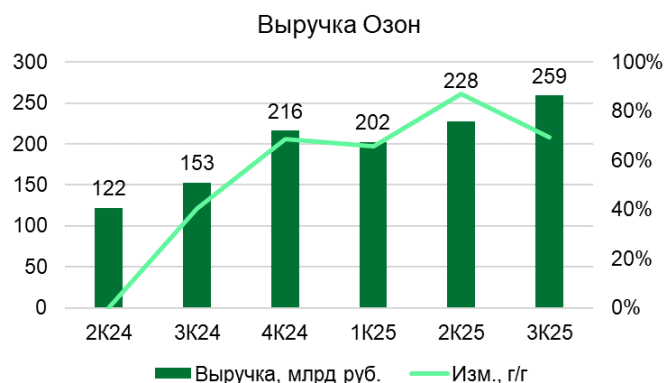


Озон: новая глава в истории роста

Компания проходит через трансформацию из маркетплейса в технологическую экосистему с 63 млн пользователей и ключевой долей на рынке. Редомициляция, выход в прибыль и первые дивиденды открывают новый этап, когда операционные рекорды начинают транслироваться в акционерную стоимость.

МКПАО «Озон»		OZON		
Целевая цена, руб.		5200		
Текущая цена, руб.		4135		
Рыночная капитализация, млрд руб.		895,4		
Финансовые показатели группы	2023	2024	IIIK24	IIIK25
Выручка, млрд руб.	424,3	615,7	153,1	258,9
Изменение, г/г	53,1%	45,1%	41%	69%
Скорр. EBITDA, млрд руб.	4,21	40,1	13,1	41,5
Рентабельность по EBITDA, %	1%	6,5%	1,8%	3,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	-42,7	-59,4	-0,7	2,9
Чистая рентабельность, %	-10,1%	-9,7%	-4,6%	1,1%
Финансовые показатели Озон финтеха	2023	2024	IIIK24	IIIK25
Выручка, млрд руб.	32	93,2	24,4	53,9
Скорр. EBITDA, млрд руб.	13,4	32,4	8,6	18,5
Прибыль до налогообложения, млрд руб.	11,5	26,4	7,4	17,6

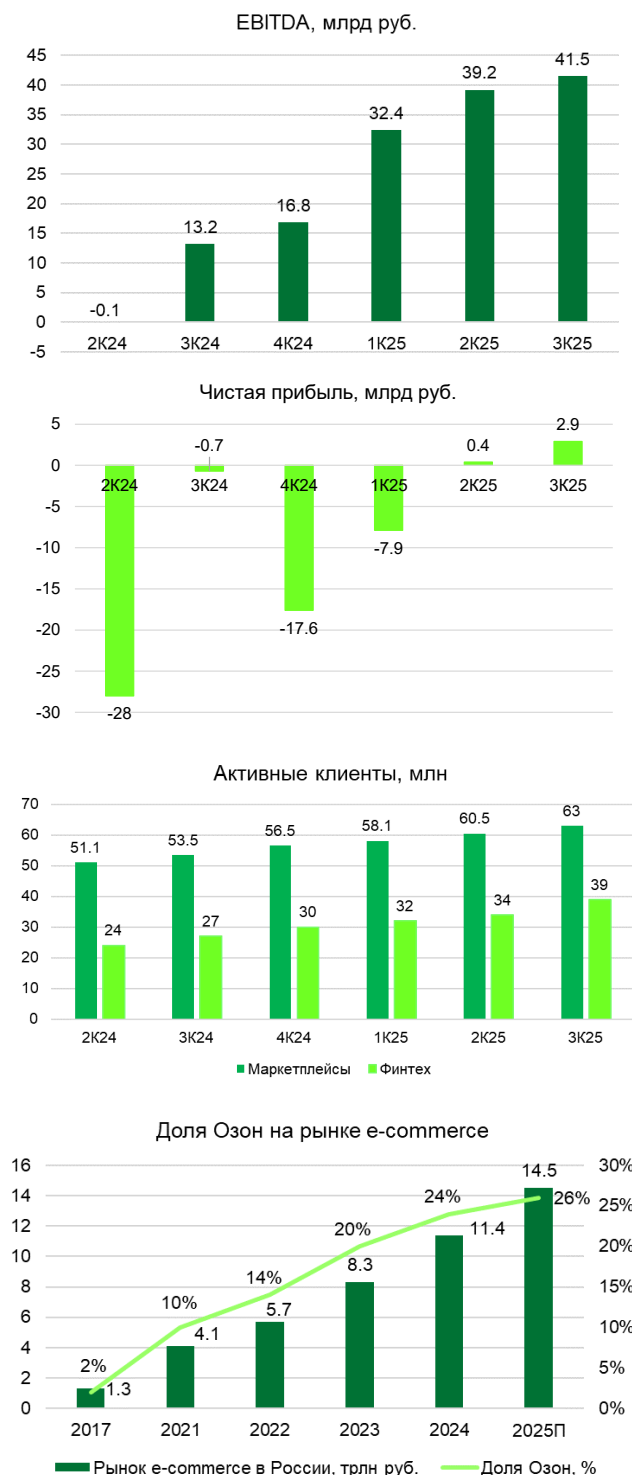


Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

Основные события. Завершив редомициляцию в Россию, «Озон» совершил стратегический переезд, кардинально меняющий инвестиционную привлекательность компании. Возобновление торгов 11 ноября в качестве МКПАО с расчетной ценой 4135 руб. за одну акцию и перевод бумаги в первый уровень листинга открывают доступ к акциям «Озон» для всех участников российского фондового рынка, в то время как количество акций в свободном обращении на уровне 33% капитала обеспечивает достаточную ликвидность. Хотя переезд несет краткосрочные риски в виде потенциального «навеса» предложения после автоматической и предстоящей принудительной конвертации с 1 декабря, мы полагаем, что негативный эффект будет смягчен благодаря поэтапному характеру конвертации. Кроме того, 10 декабря акционеры рассмотрят не только дивиденды, но и техническую эмиссию 7,4 млн акций для программ мотивации с одновременным погашением эквивалентного количества бумаг, что не приведет к размытию долей существующих акционеров. Долгосрочные структурные выгоды — рост ликвидности, потенциальное включение в индекс МосБиржи и расширение инвестиционной базы — многократно перевешивают минусы временной волатильности. Немедленным позитивным следствием нового статуса стала возможность объявить о первой в истории дивидендной программе, знаменующей переход компании в новую фазу зрелости. Совет директоров рекомендовал выплатить 143,55 руб. на одну акцию (что соответствует текущей дивидендной доходности около 3,5%) по итогам девяти месяцев 2025 года при общем объеме выплат около 30 млрд руб. Финансовый директор компании, Игорь Герасимов, подтвердил ожидания сопоставимых выплат и по итогам 2026 года. Параллельно компания анонсировала программу обратного выкупа акций в объеме до 25 млрд руб., что подчеркивает уверенность менеджмента в будущих перспективах бизнеса. Таким образом, редомициляция — это не просто смена юридического адреса, а фундаментальное преобразование, открывающее для «Озон» путь к более широкой акционерной базе, стабильным дивидендными выплатам и долгосрочной позитивной переоценке.

Операционные и финансовые результаты. «Озон» демонстрирует исключительную динамику операционных показателей, укрепляя свои позиции в качестве одного из лидеров российского сегмента *e-commerce* с долей рынка 26% по итогам девяти месяцев 2025 года. Рост платформы продолжается экспоненциальными темпами: база активных покупателей увеличилась до 63 млн человек, что более чем в четыре раза превышает уровень 2020 года, тогда как оборот GMV за тот же период вырос в 15 раз, достигнув 2,9 трлн руб.

ЦИФРА брокер



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

Ключевым конкурентным преимуществом «Озона» остается собственная логистическая инфраструктура площадью более 4 млн м², которая не только обеспечивает выполнение растущего числа заказов, но и создает основу для монетизации аудитории через смежные сервисы. Рост оборота GMV на 53% в III квартале до 1,1 трлн руб. по сравнению с тем же периодом прошлого года напрямую транслируется в финансовые результаты, формируя мощный эффект операционного рычага и создавая основу для повышения рентабельности.

На фоне стремительного роста объема бизнеса компания демонстрирует впечатляющее улучшение прибыльности, что подтверждается рекордными финансовыми результатами за III квартал 2025 года. Консолидированная выручка подскочила до 258,9 млрд руб., на 69% по сравнению с тем же периодом прошлого года, при этом ключевым драйвером маржинальности стал рост высоко-рентабельной выручки от услуг и эффективная оптимизация логистических расходов, которые сократились на 16% в расчете на один заказ. В результате валовая прибыль выросла опережающими темпами, увеличившись на 122%, на фоне чего скорректированный показатель EBITDA достиг 41,5 млрд руб., и компания впервые вышла на чистую прибыль в размере 2,9 млрд руб.

Одновременно с этим в финтех-сегменте выручка за девять месяцев 2025 года составила 137 млрд руб., повысившись на 150% по сравнению с тем же периодом 2024 года, и сам сегмент превратился в самостоятельное растущее подразделение, которое позволяет диверсифицировать бизнес-модель группы и усилить монетизацию многомиллионной клиентской базы.

Заключение. Мы сохраняем достаточно позитивный взгляд на акции «Озона» и устанавливаем целевую цену 5200 руб. на горизонте 12 месяцев, основываясь на исключительных операционных результатах компании и существенном повышении прогноза по скорректированной EBITDA на 2025 год, до 140 млрд руб. Ключевым драйвером роста стоимости выступает стремительно развивающийся финтех-сегмент, выручка которого, как ожидается, вырастет на 110% за год при целевой рентабельности (ROE) порядка 30% в среднесрочной перспективе. Дальнейший рост усиливается за счет планов по получению брокерской лицензии и запуску инвестиционной платформы к 2026 году, что расширит монетизацию многомиллионной клиентской базы. Динамика ключевой ставки окажет двойной положительный эффект на бизнес-модель «Озон»: ее снижение поддержит маржу финтех-сегмента через удешевление фондирования и стимулирование кредитного спроса и одновременно повысит покупательную способность для маркетплейса. Устойчивая рыночная доля на уровне 26%, диверсифицированная бизнес-модель и повышение рентабельности делают «Озон» одним из ключевых претендентов на переоценку в секторе российского e-commerce, в то время как планы по выплате дивидендов лишний раз подчеркивают привлекательность акций компании для портфельных инвестиций.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Юридический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, офис 18.02
м. Выставочная или Международная
Тел.: +7 (495) 783-91-73
Email: info@cifra-broker.ru

Фактический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, 18 этаж,
(Башня «Меркурий Тауэр»,
ММДЦ «Москва-Сити»)

Поддержка клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73,
8-800-100-40-82
E-mail: shop@cifra-broker.ru

Для корпоративных клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73 доб. 90999
E-mail: corp.clients@cifra-broker.ru

Ограничение ответственности: ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15, офис 18.02). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://cifra-broker.ru/> Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.