

«Хэдхантер»: обзор результатов за III квартал 2025 года

Компания формирует инновационную инфраструктуру найма на рынке труда — от ИИ-подбора и карьерных сервисов до комплексных HRtech-решений. Масштаб данных, высокая вовлеченность пользователей и уникальные алгоритмы создают платформу с устойчивой сетевой защитой. Низкое проникновение в регионах и невысокий охват в сегменте «синих воротничков» создают предпосылки для новый структурного цикла роста.

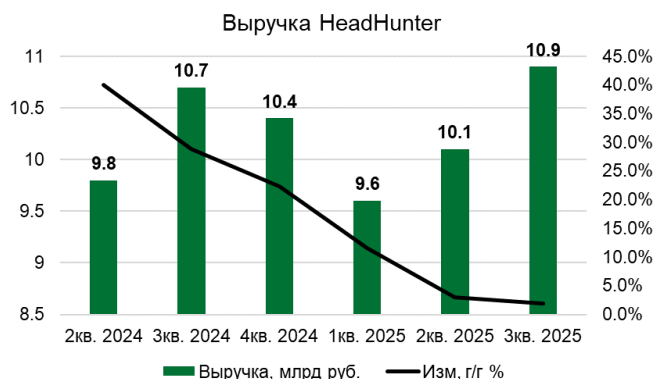
МКПАО «Хэдхантер»

Целевая цена

HEAD

5100 руб.

Текущая цена одной акции, руб.	2946			
Рыночная капитализация, млрд руб.	138,9			
Финансовые показатели	2023	2024	3к2024	3к2025
Выручка, млрд руб.	29,4	39,6	10,7	10,9
Изменение, г/г	63%	35%	28%	2%
Скорр. EBITDA, млрд руб.	17,4	23,2	6,9	6,6
Рентабельность по скорр. EBITDA, %	59%	58,6%	65%	60%
Скорр. Чистая прибыль, млрд руб.	12,5	24,4	7,3	6,1
Чистая рентабельность, %	42,4%	61,7%	68%	56%
Мультипликаторы	2023	2024	2025П	
P/E	20,1	7,2	6,4	
EV/EBITDA	13,3	7,4	5,1	

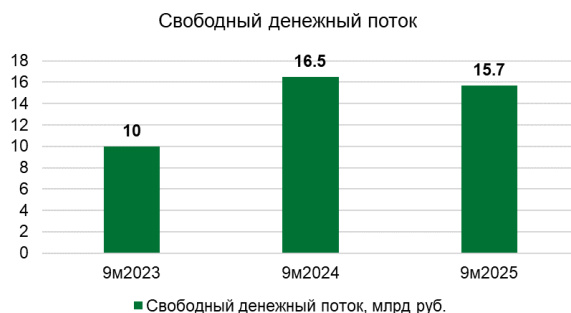
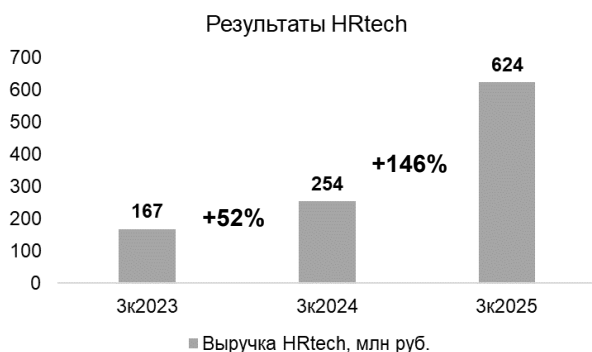
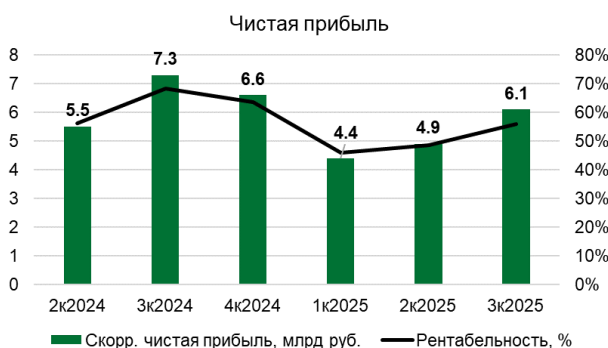
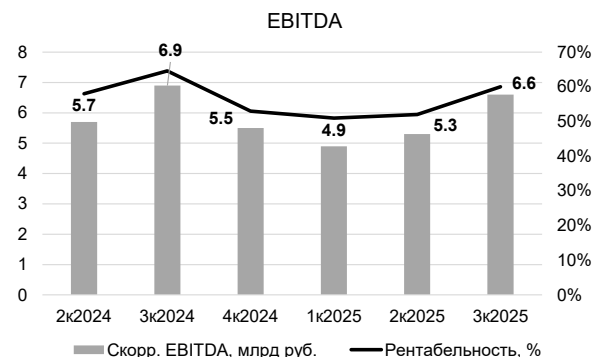


Источник: данные эмитента, расчеты «Цифра брокер»

Основные события. Несмотря на охлаждение рынка труда и заметное снижение активности малого и среднего бизнеса (МСП), «Хэндхантер» продолжает усиливать стратегические позиции за счет расширения сегмента HRtech и интеграции HRlink (система кадрового электронного документооборота), что формирует основу для долгосрочного роста вне циклических колебаний. Компания активно увеличивает инвестиции в цифровую инфраструктуру, включая сервис «Моя смена», одновременно сохраняя один из самых высоких уровней операционной эффективности в российском IT-секторе. Растущий объем уникальных данных о рынке труда, а также высокая способность удерживать пользователей на платформе усиливает сетевой эффект и повышают барьеры для конкурентов, включая игроков, развивающих собственные системы рекрутинга. На фоне макроэкономического спада компания использует текущую фазу цикла для укрепления своей продуктовой линейки и расширения экосистемы, что создает значительный потенциал для восстановления после нормализации спроса на персонал.

Операционные и финансовые результаты. Операционные результаты «Хэдхантер» подчеркивают высокий порог входа в бизнес: несмотря на снижение числа клиентов на платной основе на 19% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, до 289 тыс., из-за спада активности в сегменте МСП, компания сохраняет способность увеличивать среднюю выручку на клиента (ARPC) на 11,5%, опираясь на масштаб, сетевые эффекты и реальное применение ИИ в поиске, ранжировании и модерации. Корпоративный сегмент сохраняет устойчивость — выручка выросла на 8,9%, средний чек на 8,3%, что демонстрирует стабильность основного бизнеса даже в условиях перегретого рынка труда. При этом низкое проникновение в регионах и среди рабочих профессий (на уровне 30–33%) формирует стратегический потенциал в сегменте «синих воротничков», который характеризуется структурным дефицитом кадров и возможностями масштабирования. HRtech-направление усиливает этот вектор: благодаря развитию HRlink выручка выросла на 146%, однако отрицательная маржа (минус 13,8%) и рост расходов на персонал и маркетинг временно дают на операционную эффективность. На фоне падения выручки МСП с 15,1 млрд руб. до 14,3 млрд и, как следствие, снижения интереса к резюме соискателей в базе «Хэдхантер» можно отнести к компаниям циклического сектора, которые в первую очередь реагируют на охлаждение экономики, но сохраняют способность к быстрому восстановлению по мере нормализации экономики и рынка труда.

ЦИФРА брокер



Финансовые результаты «Хэдхантера» за III квартал и девять месяцев 2025 года отражают замедление динамики на фоне макроэкономического охлаждения: выручка выросла лишь на 1,9% в III квартале 2025 года и на 5,3% по итогам девяти месяцев, достигнув 10,9 млрд руб. и 30,7 млрд руб. соответственно, что существенно ниже исторических темпов. Скорректированная EBITDA снизилась в III квартале на 5,4% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года, до 6,6 млрд руб., а за девять месяцев показатель сократился на 4,8% до 16,8 млрд руб., при этом маржа EBITDA уменьшилась с 64,6% до 60%, что связано с консолидацией HRlink и отрицательной рентабельностью HRtech (минус 13,8%). Чистая прибыль продолжила корректироваться: падение на 15,5% в III квартале, до 6,1 млрд руб., и снижение на 21% за девять месяцев, до 13,3–13,4 млрд руб., что объясняется ростом налоговой нагрузки и увеличением расходов на персонал на 34–36%. Тем не менее компания сохраняет финансовую устойчивость: свободный денежный поток за квартал достиг 5,2 млрд руб., баланс не обременен долговой нагрузкой, а денежная позиция компании выросла до 17,4 млрд руб., что позволило выплатить промежуточный дивиденд 233 руб. на акцию, эквивалентный 130% скорректированной прибыли за полугодие. Снижение прогноза по росту выручки на 2025 год до 3% в годовом выражении и ожидание маржи EBITDA выше 52% задают более консервативную финансовую траекторию, формируя реалистичную основу для последующей оценки результатов в условиях слабого рынка труда.

Заключение. Несмотря на циклическое охлаждение рынка труда и давление на финансовые показатели в сегменте МСП, мы сохраняем позитивный взгляд на «Хэдхантер» и оцениваем справедливую стоимость одной акции компании на уровне 5100 руб. Уникальная рыночная позиция компании — лидерство на рынке найма, огромная база данных (70 млн резюме, 1,5 млн ежедневных откликов) и сильные сетевые эффекты — обеспечивают глубокие барьеры входа для конкурентов и формируют фундамент для восстановления роста после нормализации спроса. Ключевыми драйверами среднесрочного потенциала остаются расширение HRtech-направления, монетизация данных, рост ARPC и структурное усиление корпоративного сегмента, который демонстрирует устойчивую динамику даже в слабой макросреде. «Хэдхантер» остается одной из самых финансово эффективных компаний российского IT-сектора с рентабельностью EBITDA выше 50%, отрицательным чистым долгом и мощной генерацией свободного денежного потока, что обеспечивает инвестиционную гибкость. Дополнительным катализатором для доходности акций выступает дивидендная политика: по нашим оценкам, компания способна поддерживать совокупную дивидендную доходность около 10% годовых, оставаясь дивидендным лидером сектора.

Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Юридический адрес

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

Фактический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд, д. 15

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.