

ВК наступает на пятки YouTube

и добивается расположения рекламодателей

14.11.2023

VKCO

Цель на горизонте 12 месяцев

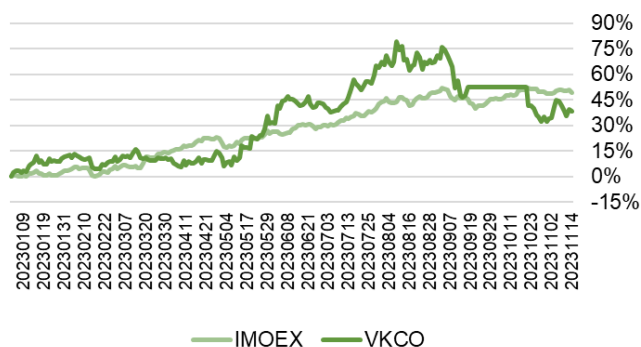
ПОКУПКА BUY
800 руб.

Московская биржа		VKCO	609 Р	
Капитализация		млрд	145 Р	
Финансовые показатели		2021	2022	2023П
Выручка, млрд Р	126,1	97,8	123,3	
Изменение, %	25%	-22%	26%	
ЕБИТДА, млрд Р	31,8	20,0	7,8	
Маржа, %	25%	20%	6%	
Чистая прибыль, млрд Р	-21,2	-15,7	-19,3	
Маржа, %	-17%	-16%	-16%	
Мультипликаторы		2021	2022	2023П
P/B	1,17	0,59	1,15	
P/S	1,58	1,02	1,48	
P/E	-9,4	-6,3	-9,4	
Net debt/ЕБИТДА (IFRS 16)	1,6	4,8	15,9	
EV/ЕБИТДА	7,3	9,2	37,9	
EV/Sales	1,9	1,9	2,4	

Источник: данные эмитента, расчёты «Цифра брокер»

С начала года рыночная капитализация ВК выросла на 40%

Динамика котировок с начала года



Источник: данные Московская Биржа, по сост. на 13.11.2023

Рост рекламного рынка, опережающий ожидания, уход иностранных игроков из сегмента, относительно невысокая оценка — все это делает ВКонтакте (ВК) одной из самых привлекательных историй на российском фондовом рынке.

В начале года участники рынка были настроены довольно пессимистично относительно рынка интернет-рекламы и непосредственно ВК. В конце 2022 года в самом оптимистичном сценарии никто не ожидал, что в 2023 году рынок интернет-рекламы сможет вернуться к уровням 2021 года. Но реальность оказалась намного оптимистичней.

По данным Ассоциации коммуникационных средств России (АКАР), в январе—июне 2023 года российский рекламный рынок увеличился до 315 млрд руб., на 27% по сравнению с тем же периодом 2022 года. За этот период выручка ВК в сегменте социальных сетей и контентных сервисов повысилась на 40%, до 45 млрд руб.

От ухода иностранных конкурентов (запрещенных в России Instagram и Facebook) главным бенефициаром становится ВК. Во-первых, это самая крупная социальная сеть в России. По состоянию на конец июня 2023 года пользователи сервисов ВК составляют более 95% месячной аудитории Рунета. Во-вторых, уже появляются первые успешные результаты для компании от ухода иностранных игроков: анализ больших данных показывает, что по итогам девяти месяцев с начала 2023 года соцсеть ВК сравнялась по популярности с YouTube, и теперь они занимают по 15% рынка. Одним из самых быстрорастущих сервисов стал «VK Видео», чья аудитория выросла на 19,8% по сравнению с мартом 2022 года.

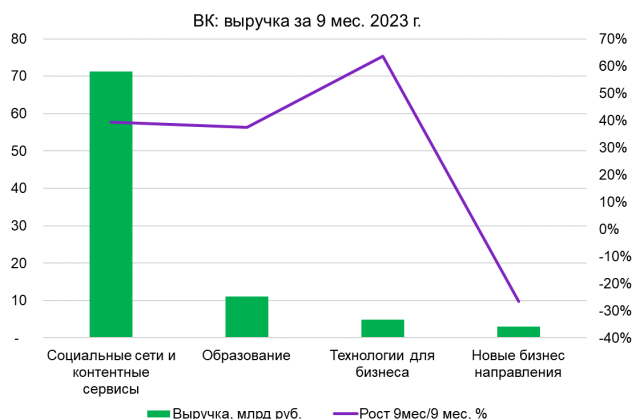
Компания активно инвестировала в разработки новых продуктов и контент, а также работу с авторами. Кроме того, важнейшим драйвером роста остается высокий спрос на образовательные сервисы и технологии для бизнеса от ВК.

Наблюдается рост не только финансовых, но и операционных показателей: во II квартале 2023 года средняя месячная аудитория (MAU) ВК выросла в России на 12% по сравнению с аналогичным периодом 2022 года, до 84,6 млн пользователей. Средняя дневная аудитория (DAU) увеличилась на 10% по сравнению со II кварталом 2022 года, до 54,2 млн пользователей. Выручка ВК в I полугодии 2023 года выросла по сравнению с аналогичным периодом 2022 года на 37% благодаря расширению аудитории и повышению ее вовлеченности.

ВК наступает на пятки YouTube

и добивается расположения рекламодателей

14.11.2023



Источник: данные ВКонтакте

У ВК одни из самых высоких показателей вовлеченности пользователей:

	Среднее время	Среднее количество страниц за посещение
FaceBook	10:35	9,03
Instagram	8:14	11,31
Twitter	10:52	10,09
WhatsApp	19:48	1,72
TikTok	3:37	7,24
Vk.com	12:03	14,42
OK.ru	10:57	10,99

Источник: [SimilarWeb](https://www.similarweb.com/)

Результаты. ВК сохраняет высокие темпы роста основного бизнеса: в III квартале выручка увеличилась на 37%, до 33 млрд руб., (или до 90,3 млрд руб. за девять месяцев с начала 2023 года). Самый большой прирост (на 64%) показало направление «Технологий для бизнеса» благодаря развитию платформы VK WorkSpace VK Cloud. По данным iKS-Consulting, в 2022 году рынок облачных сервисов увеличился в России более чем на 40% по сравнению с 2021 годом и, как ожидается, продолжит расти в среднем на 26% каждый год вплоть до 2026 года. Сегмент «Образование» за девять месяцев с начала 2023 года показал рост на 38%, до 11,1 млрд руб., что сочетается с общим рыночным темпами роста на уровне 35% в I полугодии 2023 года. Стоит отметить существенную долю ВК на рынке, который оценивался в I полугодии в объеме 52,4 млрд руб. Основной бизнес показал не менее высокие темпы роста: выручка в сегменте «Социальные сети и контентные сервисы» увеличилась на 37%, до 70,3 млрд руб.

Прогнозы рынка рекламы. Прогнозы относительно рынка рекламы в этом году пересматриваются в сторону повышения. Уход иностранных игроков играет как нельзя на руку для бизнеса ВК. Если мы посмотрим на статистику вовлеченности пользователей соцсетей ВК и ОК, то можно заметить, что в среднем они уступают только WhatsApp. При этом вовлеченность (среднее количество страниц за посещение) у российских соцсетей превышает показатели конкурентов. Пользователи сервисов используют соцсети уже не только для развлечений, что привлекает рекламодателей.

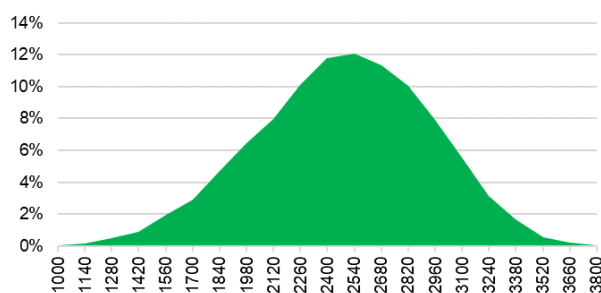
Настроения инвесторов. Несмотря на то, что ВК — это компания роста, и темпы роста выручки являются более важным индикатором при оценке перспектив бизнеса, инвесторы скептически оценивают перспективы ее акций компании. Они ссылаются на слабую динамику EBITDA и убыточность компании. Мы склонны не соглашаться с таким мнением. Отрицательные значения EBITDA крупнейших мировых игроков отрасли, Pinterest и SnapChat, не помешали росту их капитализации более чем на треть в этом году.

ВК наступает на пятки YouTube

и добивается расположения рекламодателей

14.11.2023

Распределение вероятностей цен методом Монте-Карло



Источник: данные *seekingalpha*, расчеты «Цифра брокер»

Сравнительный анализ. Мы сравнили компанию с мировыми аналогами на основе мультипликаторов EV/Выручка, P/S, P/B (см. таблицу ниже) и пришли к заключению о существенной недооценке акций ВК. Даже в сравнении с Яндексом просматривается очевидный дисконт в оценках.

Целевой ориентир. Мы ожидаем, что ВК продолжит активно развиваться и открывать новые направления. По мере развития проявится экономия на масштабе, что позволит вывести показатель EBITDA и чистую прибыль в устойчиво положительные значения. В результате мы присваиваем рекомендацию покупать акции ВК с целевым ориентиром 800 руб. за одну акцию на горизонте 12 месяцев.

	EV/SALES TTM	P/S TTM	P/B TTM
Meta	6,26	6,53	5,75
Pinterest	6,34	7,17	7,53
Snap	4,09	3,94	7,38
Weibo	1,44	1,61	0,91
Яндекс	1,74	1,80	2,78
ВК	1,68	1,09	0,83
Медиана	4,1	3,9	5,8

Источник: данные *seekingalpha*, расчеты «Цифра брокер»

ЦИФРА брокер

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.