



®

**СОЛИД**

ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ  
КОМПАНИЯ

# Mail Ru Group: восстановление рынка рекламы и взрывной рост игр

20

ЯНВ  
Среда

Автор  
Донецкий Дмитрий



Mail Ru Group – это одна из двух главных интернет-компаний в РФ. Mail Ru Group (далее MRG) работает уже более 20 лет и более 10 лет торгуется на биржах. В прошлом году гдр компании получили листинг на МосБирже. По итогам ноябрьского пересмотра бумаги MRG вошли в Индекс MSCI Russia.

Бизнес MRG можно разделить на несколько сегментов: интернет-реклама, игры, платные услуги в соцсетях и сегмент экспериментов. Ядро бизнеса – это социальные сети Вконтакте и Одноклассники. Вокруг них строится экосистема MRG, в которую входят доставка еды, такси, онлайн-школы, доски объявлений, медиасервисы и прочее. Доля рекламной выручки на 2019 год составляла 42%.

В 2020 году на фоне пандемии сегмент игр начал занимать основное место в доходе группы. Среднегодовой темп роста сегмента игр составляет 39%. Более того, почти 70% выручки от игр – валютная. MRG планирует консолидировать рынок гэйминга во всём СНГ, после чего, возможно, будет IPO этого подразделения. По нашим подсчетам, IPO добавит порядка 300-500 рублей капитализации в пересчете на акцию.

Пандемия снизила активность рекламодателей как в онлайн, так и в офлайн. Тем не менее, уже по итогам третьего квартала мы видели, что темпы роста из отрицательных достигли уровня 5%. Мы предполагаем, что рост доходов будет ускоряться в 2021 году на фоне нормализации экономической обстановки в РФ и достигнет уровня в 20%.

#### MAIL-гдр



По нашим расчетам, MRG сможет показать по итогам 2020 года рост выручки на уровне 20%, а также закрепить этот результат в 2021 году и увеличить маржинальность на фоне восстановления более рентабельного рекламного бизнеса. Компания является хорошим кандидатом на добавление в портфели роста. Мы определили целевую цену акций на 2021 год 2530 рублей на основании метода мультипликаторов. Считаем, что текущие цены являются крайне привлекательными для покупок.

Что нам нравится в MRG:

Акции			
Код Блумберг	MAIL RX		
Рекомендация	Покупать		
Последняя цена	1950		
Целевая цена	2530		
Потенциал	30%		
Free float	50%		
Финансы (млрд. руб.)	2019	2020п	2021п
Выручка	87	103.6	124.3
EBITDA	27.1	27.9	39.7
Чистая прибыль	14.4	15.5	21.1
Оценка			
P/S	3.00	4.30	3.58
EV/EBITDA	10.40	15.80	11.30
P/E	18.5	28.60	21.06
DY	0.0%	0.0%	0.0%



- ставка на восстановление рынка рекламы и возврат к прежним темпам роста в 15-20%
- быстрорастущий сегмент игр, который может выйти на IPO
- валютная выручка сегмента игр
- кратный рост сегмента экспериментов
- дисконт по форвардным мультипликаторам к аналогам и к исторической оценке компании
- техническая картинка



По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,  
обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию

Донецкий Дмитрий  
Аналитик АО ИФК «Солид»  
+7 (495) 228-70-10  
d.donetskiy@solidbroker.ru

## АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10  
E-mail: [solid@solidbroker.ru](mailto:solid@solidbroker.ru)

Хорошевское шоссе, д. 32А  
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - № 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.