

Рентабельность продаж: NPM, EBITDA%

Как посчитать рентабельность продаж

Как правило под рентабельностью продаж подразумевают **рентабельность по чистой прибыли** (Net Profit Margin, NPM). В этом случае формула для расчета показателя выглядит так:

$$NPM = \frac{Net\ Profit}{Revenue}$$

где:

Net Profit — чистая прибыль из отчета о прибылях и убытках

Revenue — выручка компании за тот же период

Результаты этой формулы выражают в процентах. Показатель NPM рассчитывают по годовой отчетности, но поскольку и числитель, и знаменатель относятся к одному периоду, можно использовать эту же формулу для квартальных или месячных результатов.

Для рентабельности по чистой прибыли используют также сокращение **ROS, Return on Sales**, но такое название не показывает разницы между ним и другим вариантом рентабельности — по **EBITDA**, так как термин return одинаково применим и для чистой прибыли, и для EBITDA.

Рентабельность по EBITDA (EBIDA margin или EBITDA%) показывает отношение прибыли до учета процентов, налога и амортизации к выручке компании. Формула для расчета показателя:

$$EBITDA\% = \frac{EBITDA}{Revenue}$$

Рентабельность по EBITDA также выражается в процентах.

Интерпретация рентабельности продаж

Универсальных правил для интерпретации показателей рентабельности нет, но в некоторых методиках экспресс-анализа устанавливают, что рентабельность по чистой прибыли более 10% означает успешную деятельность, уровень рентабельности от 5% до 10% оценивают как относительно хороший результат, а рентабельность ниже 5% или убытки интерпретируют как неудачу. Такие упрощенные подходы можно применять только для крайне поверхностного анализа, так как нормальная рентабельность существенно зависит от отрасли, состояния рынка и других факторов.

Более содержательным является сравнение рентабельности компании с результатами ее конкурентов. В условиях одинакового рынка компании с более

высокой рентабельностью можно считать более эффективными: они могут работать с меньшей себестоимостью или успешнее ведут маркетинговую деятельность.

Пример расчета показателей

Ниже приведен пример того, как будут выглядеть показатели рентабельности по чистой прибыли и EBITDA, рассчитанные на основе полной отчетности. Здесь для упрощения расчетов величина амортизации выделена из состава себестоимости. В реальной отчетности амортизацию часто приходится искать в других отчетах, так как в отчете о прибылях и убытках она не выделена.

ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ	2018	2019	2020
Выручка	477 345	507 292	538 870
Себестоимость (без учета амортизации):	-305 494	-321 947	-339 227
сырье и материалы	-188 694	-200 475	-212 896
производственный персонал	-68 000	-70 720	-73 549
производственные расходы	-48 800	-50 752	-52 782
Валовая прибыль	171 851	185 345	199 643
Административный и коммерческий персонал	-43 700	-45 448	-47 266
Коммерческие расходы	-23 400	-24 336	-25 309
Управленческие расходы	-21 850	-22 724	-23 633
Налоги и сборы	-4 044	-3 837	-3 629
EBITDA (операционная)	78 857	89 000	99 806
Амортизация	-26 202	-26 202	-26 202
Проценты к уплате	-17 767	-14 167	-10 567
Прибыль (убыток) от операционной деятельности	34 887	48 631	63 036
Прочие доходы	0	0	0
Прочие расходы	0	0	0
Прибыль до налогообложения	34 887	48 631	63 036
Налог на прибыль	-6 977	-4 863	-6 304
Изменение отложенных налоговых обязательств	-129	-1 969	347
Изменение отложенных налоговых активов	58	-8 010	14
Чистая прибыль (убыток)	27 839	33 789	57 094
Рентабельность по чистой прибыли, NPM	5,8%	6,7%	10,6%
Рентабельность по EBITDA	16,5%	17,5%	18,5%

Обратите внимание, что для показателя EBITDA здесь используется пояснение «операционная». Это связано с тем, что существуют разные способы определения EBITDA. Подробнее об этом — в статье [EBITDA](#).

Применение в прогнозировании

При построении прогнозов в финансовых моделях часто делают предположение, что исторические значения EBITDA% будут оставаться стабильными и в будущем. Это предположение основано на том, что операционные расходы часто обусловлены особенностью бизнеса компании и меняются медленно.

Такой подход позволяет, отталкиваясь от исторических отчетов компании, быстро спрогнозировать ее будущие доходы:

млн руб.	2017	2018	2019	2020	2021
Выручка	869 204	962 582	1 032 120	1 052 762	1 073 818
Темпы роста, %		10,7%	7,2%	2,0%	2,0%
EBITDA	97 645	121 300	141 547	126 331	128 858
EBITDA margin, %	11,2%	12,6%	13,7%	12,0%	12,0%

В приведенном примере аналитик использует три исторических года для того, чтобы оценить средние значения и тенденции для темпов роста бизнеса и рентабельности по EBITDA, а затем устанавливает значения для прогнозных периодов. Розовым фоном выделены значения, которые не вычисляются в модели, а вводятся аналитиком.

Применение в оценке бизнеса

В оценке бизнеса сравнительным подходом популярен показатель P/E, который демонстрирует отношение цены акции к прибыли на одну акцию. В знаменателе этого показателя — чистая прибыль компании. Но чистая прибыль может сильно меняться от периода к периоду, вызывая значительные колебания в оценке бизнеса. Для того, чтобы не зависеть от таких краткосрочных колебаний, аналитики применяют нормализованные показатели, которые вычисляют следующим образом:

1. Получаем значение NPM за ряд периодов. Как правило, 3-5 лет.
2. Вычисляем среднее значение NPM.
3. Умножаем выручку текущего периода на среднее NPM. То, что мы вычислили — нормализованная прибыль, то есть такая прибыль, которую компания могла бы получить при средней рентабельности.
4. Вычисляем P/E с использованием этой прибыли. Мы сгладили колебания в рентабельности и получим теперь более стабильную оценку бизнеса.