



Еженедельный обзор инвестиций 19-23 июня 2023

19
Jun
Monday

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам и идеям

Прошедшая неделя для российского рынка являлась позитивной. Отсутствие геополитического негатива, вкуче с притоком ликвидности в виде дивидендов от Лукойла, сделали своё дело. Потихоньку все секторы начинают оживать, особенно если на горизонте начинают «маячить» дивиденды. В некоторых бумагах мы уже видим эйфорию, например, в МТС или ЛенЭнерго-ап. Позитив также должен распространиться и на депозитарные расписки, торгуемые на МосБирже, ведь президент РФ приказал ускорить процессы редомициляции бизнеса в РФ. Поэтому на рынке есть, что покупать, лишь бы не было шоков со стороны геополитики.

По нашим идеям больших изменений нет. Самолет после объявления байбэка пока не взлетает, поскольку сам байбэк ещё не начат. Однако до конца года менеджмент должен осуществить задуманное. Акции, по нашему мнению, по-прежнему дешевы, особенно с учетом начала раскрытия счетов-эскроу и роста денежного потока. Белуга пока находится в боковике после всех основных событий, о чем мы предупреждали ранее. Здесь нужно ждать раскрытия операционных показателей за 2 кв. и далее уже полугодического отчета, после чего рассчитывать полугодовой дивиденд. Полюс после отмены дивиденда так и не скорректировался, а даже наоборот подрос. Деньги из компании не уходят, поэтому ничего страшного нет. Компания может либо заплатить уже за первое полугодие, либо придумать что-то типа байбэка. Так или иначе, в Полюсе дивиденды не являются основным драйвером, это больше экспозиция на само золото в рублях, которое сейчас на исторических максимумах. Новатэк подтвердил статус компании роста. Расширение производства будет всё десятилетие, поэтому эта бумага обязательно должна быть в долгосрочных портфелях. К тому же сейчас чуть улучшились условия из-за девальвации рубля. Сбербанк пока застрял на текущих уровнях после закрытия дивидендного гэпа. Из ближайших драйверов - это отчетность за I полугодие 2023 года в июле.

Напоминаем про стратегию доверительного управления "Дивидендные акции", которая базируется на наших инвестициях в дивидендные бумаги. Узнать подробнее можно [тут](#).

Самолёт

Самолёт - один из крупнейших девелоперов в РФ, работающий в основном на рынке Москвы и Московской области. В периметре группы развиваются следующие бизнес-направления: онлайн-платформа сервисов с недвижимостью «Самолет+», управляющая компания, фонды коммерческой и арендной недвижимости, девелопмент проектов во всех сегментах по всей России и другие.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Продолжение льготной ипотеки до 2024
- Сохранение высоких цен на недвижимость в Москве и Подмоскowie
- Амбициозные планы роста в ближайшие 3 года за счет самого большого земельного банка в РФ
- Байбэк на 10 млрд. рублей в 2023 году

Компания	Самолёт
Тикер	SMLT
Сектор	Девелопмент
Ключевой индекс присутствия	-
Дивидендная доходность, %	0%
Периодичность выплаты дивидендов	-
Целевая цена	5034
Горизонт идеи	1 год



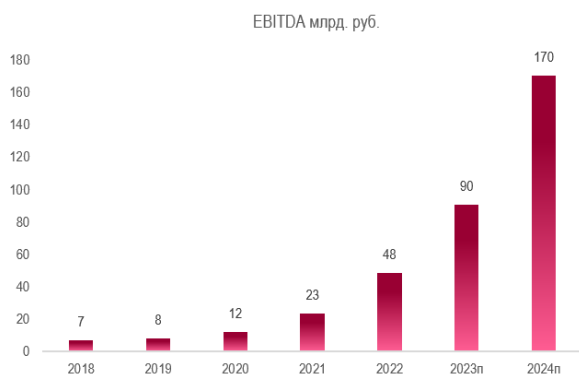
- Российская юрисдикция компании
- Потенциальное IPO IT-сервисов компании

Негативные факторы и риски:

- Риск падения спроса на недвижимость
- Партнёрская модель выкупа земельных участков снижает маржинальность бизнеса
- Относительно высокая долговая нагрузка на текущий момент
- Отрицательный операционный денежный поток из-за перехода на эскроу-счета
- Риски допэмиссии

Основная идея: переоценка за счёт кратного роста финансовых показателей в ближайшие годы

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022	2023п
Выручка	93	172	310
ЕБИТДА	23	48	90
Чистая прибыль	8	15	28
P/E	16,8	10,7	5,9
EV/ЕБИТДА	8,6	5,2	3
Чистый долг/ЕБИТДА	2,3	1,7	1,1
Дивиденд на акцию	41	82	164



Полюс

ПАО «Полюс» — крупнейший производитель золота в России и одна из 5 ведущих глобальных золотодобывающих компаний, себестоимость производства на предприятиях которой является одной из самых низких в мире.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Рост мировых цен на золото из-за ожидания рецессии и смягчения ставки ФРС

Компания	Полюс
Тикер	PLZL
Сектор	Золотодобыча
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, % ¹	4,6
Целевая цена	13800
Горизонт идеи	1 год

¹ Доходность указана до вычета налогов

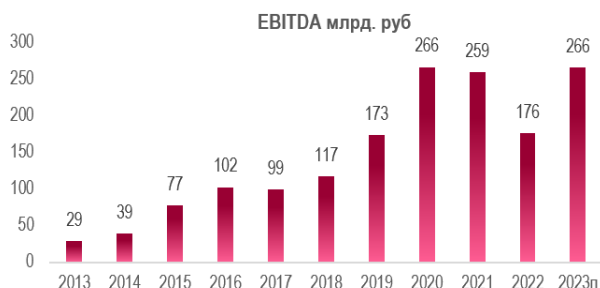


- Компания успешно адаптировалась к санкциям на российское золото, перенаправила потоки на экспорт
- Потенциальное возобновление выплаты дивидендов в 2023
- Плавный рост производства за счет повышения коэффициента извлечения золота из руды в ближайшее время
- Бенефициар девальвации рубля

Негативные факторы и риски:

- Проблемы с капитальным строительством из-за перехода на китайское оборудование
- Снижение цен на золото при ужесточении политики ФРС

Основная идея: рост мировых цен на золото из-за ожидания рецессии и смягчения ставки ФРС



Белуга Групп

Белуга Групп - один из крупнейших производителей и импортёров крепкого алкоголя в России. Занимает первое место по производству водки и ликеро-водочных изделий, а также бренди в РФ и лидирует в премиальном сегменте.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Двухзначный рост отгрузок алкоголя в первом полугодии 2022 и позитивные результаты в IV

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022	2023п
Выручка	366	288	402
ЕБИТДА	259	176	266
EPS	1243	885	1248
P/E	9,8	10,5	7,4
EV/ЕБИТДА	7	8,1	5,4
Дивиденд на акцию	267,5	435	589

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022	2023п
Выручка	75	97,9	119,4
ЕБИТДА	10,4	17,3	19,7
Чистая прибыль	3,8	8,4	8,1
P/E	9,7	4,7	4,8
EV/ЕБИТДА	4,9	3,7	3,3
Чистый долг/ЕБИТДА	1,3	1,4	1,3
Дивиденд на акцию	120	625	360



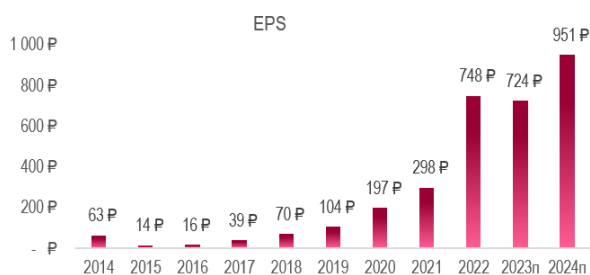
квартале

- Открытие новых магазинов ВинЛаб согласно плану, уже открыто более 1350 магазинов
- Ожидаемое удвоение выручки к 2024 году относительно 2020 года по стратегии
- Белуга планирует расширить сеть супермаркетов «Винлаб» в 4 раза к 2024 году (относительно 2020 года)
- Возможность импортозамещения уходящих из РФ алкогольных брендов
- Контрциклический характер бизнеса
- Российская юрисдикция компании
- Компания выплачивает рекордные дивиденды даже несмотря на кризис

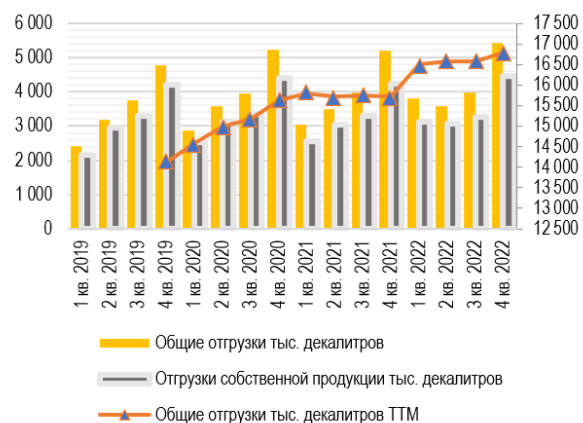
Негативные факторы и риски:

- Потенциальное падение отгрузок импортных брендов
- Потенциальное негативное изменение законодательства
- Насыщение высокомаржинального рынка Москвы и Санкт-Петербурга
- Регуляторные риски (рост акцизов)

Основная идея: переоценка за счёт роста финансовых показателей и дивидендов в ближайшие годы



Отгрузки





НОВАТЭК

«НОВАТЭК» является крупнейшим независимым производителем природного газа в России. Компания занимается разведкой, добычей, переработкой, реализацией природного газа, жидких углеводородов и имеет двадцатипятилетний опыт работы в российской нефтегазовой отрасли. Новатэк развивает СПГ-проекты на Ямале: Ямал СПГ, Арктик СПГ-2, Арктик СПГ-1, Обский ГХК.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Самая стабильная ростовая нефтегазовая компания РФ
- Самая высокомаржинальная крупная нефтегазовая компания в мире (маржинальность скорр. EBITDA 64% по итогам 2021 года)
- Перспективный план СПГ-проектов на Ямале до 2030 года: добыча СПГ должна вырасти в 3 раза к 2030 году
- Запуск в 2023 году СПГ-проекта Арктик СПГ-2
- Высокие цены на газ и нефть с высокой долей долгосрочных контрактов, что будет сглаживать среднюю цену реализации в случае коррекции
- Исторически дешевая оценка по основным мультипликаторам
- Высокая защищенность от санкций Запада из-за больших долей иностранных нефтегазовых компаний в капитале Новатэка и его проектах
- Выплата 50% чистой прибыли на дивиденды
- Околонулевой чистый долг

Негативные факторы и риски:

- Риск падения цен на нефть и газ,

Компания	Новатэк
Тикер	NVTK
Сектор	Нефтегаз
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, %	9,6
Целевая цена	2250
Горизонт идеи	1 год

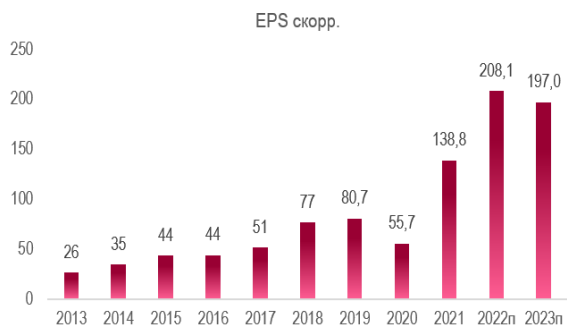
¹ Доходность указана до вычета налогов



- Проблемы с модернизацией и новыми проектами из-за отсутствия импортных компонентов и зарубежных подрядчиков

Основная идея: покупка дешевого ростового бизнеса с «широким рвом»

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022г	2023г
Выручка	1157	1799	1709
ЕБИТДА	748	1205	1077
EPS	138,8	208	197
P/E	11,2	5,2	5,5
EV/ЕБИТДА	6,4	2,7	3
Дивиденды на акцию	69,38	104,1	98,5





Сбербанк ап

СберБанк — крупнейший банк в России, Центральной и Восточной Европе, один из ведущих международных финансовых институтов. В рамках группы Сбер активно развивается экосистема, которая включает сервисы по доставке и заказу еды, каршерингу, развлечения, поиску работы и др.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Крупнейший системообразующий банк
- Относительно низкая ставка ЦБ РФ и нейтральная ДКП
- Рост кредитного портфеля несмотря на санкции и экономическую обстановку
- Выход на положительную траекторию прибыли со второй половины 2022
- Ожидаемый рекордный доход за 2023 год
- Низкая оценка капитализации банка по мультипликаторам и DDM-модели
- Высокий запас по достаточности капитала
- Рекордные дивиденды за 2022 год и ожидаемые рекордные за 2023

Компания	Сбербанк ап
Тикер	SBERP
Сектор	Финансовый
Ключевой индекс присутствия	IMOEX
Дивидендная доходность, %	14,6
Целевая цена	300
Горизонт идеи	12 месяцев

Негативные факторы и риски:

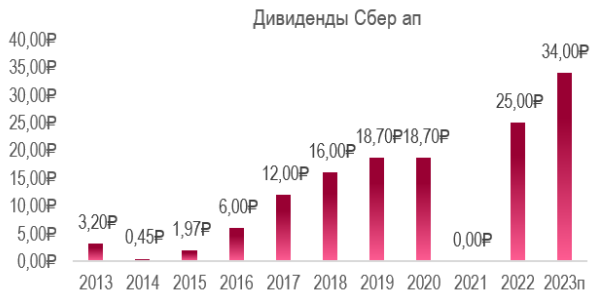
- Риски второй волны падения экономики и проблем у заёмщиков при падении цен на нефть



•Риск одноразового налога (windfall-tax)

Основная идея: восстановление после прохождения острой фазы кризиса и высокие форвардные дивиденды

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022	2023г
Чистый процентный доход	1802	1874	2379
Чистый комиссионный доход	616	697	794
Чистая прибыль	1245	270	1536
Капитал	5644	5814	6786
ROE%	22,1	4,7	22,6
P/Bv	0,52	0,66	0,78





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

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

Лицензии на осуществление:

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

© 2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены.
Телефон: +7 (495) 228-70-10 Сайт: www.solidbroker.ru
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284