



Еженедельный обзор инвестиций 30 января - 3 февраля 2023

30
Jan
Monday

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам и идеям

Прошедшая неделя на мировых рынках по-прежнему была относительно спокойной. Сезон отчетов в США проходит немного лучше, чем ожидали аналитики. При этом ФРС пока не спешит смягчать риторику в отношении уровня ставок. На этой неделе должно быть очередное заседание, на котором предполагается подъем ставки на 0,25 п.п.. Если господин Пауэлл в этот раз хотя бы немного намекнет на возможное снижение ставки в конце 2023 года, то рынки могут воспрянуть духом. При этом мы ожидаем дальнейшее ослабление доллара в мире, что выражается в росте драгметаллов и других сырьевых рынков.

Российский рынок пока продолжает топтаться на месте. Нефтегазовое ядро выглядит слабее других секторов, особенно на фоне роста золотодобытчиков. Как и ранее, выстреливают лишь отдельные идеи. Сам рынок находится в подвешенном состоянии. Многие игроки ждут роста эскалации на СВО, а также ввод эмбарго на нефтепродукты. Поэтому особо не спешат с покупками, предпочитая концентрироваться на покупке валюты, замещающих облигаций и кэше. Однако, как только неопределенности станет меньше, то рынок рано или поздно начнет подрастать.

Коротко по нашим идеям. Полюс уже заметно прибавил после включения в наш топ идей. Акции довольно сильно отстали от динамики золота и курса рубля, и теперь пытаются догнать упущенное. Мы по-прежнему считаем, что потенциал у акций остается. Сбербанк пока консолидируется в ожидании новых драйверов. Ближайшим событием должна стать публикация отчета РПБУ за январь через две недели. Акции Белуги практически закрыли дивидендный гэп за 7 дней, а Новатэк показывает динамику лучше других компаний в нефтегазовом секторе, как и Самолет.

P.S. Больше идей по российскому рынку акций, рынку облигаций и зарубежным рынкам мы даём на тарифе Персональный брокер. 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:

- Снижение ключевой ставки благоприятно для деятельности компании
- Сохранение высоких цен на недвижимость в Москве и Подмоскowie
- Амбициозные планы роста в ближайшие 3 года за счет самого большого земельного банка в РФ

| | |
|--|--------------|
| Компания | Самолёт |
| Тикер | SMLT |
| Сектор | Девелопмент |
| Ключевой индекс присутствия | - |
| Дивидендная доходность, % ¹ | 7% |
| Периодичность выплаты дивидендов | 3 раза в год |
| Целевая цена | 5034 |
| Горизонт идеи | 1 год |

¹ Доходность указана до вычета налогов



- Выплата фиксированных ежеквартальных дивидендов в 2022 году

- Российская юрисдикция компании

Негативные факторы и риски:

- Риск падения спроса на недвижимость

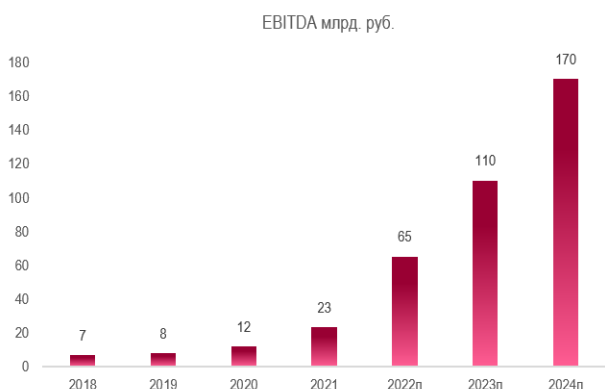
- Партнёрская модель выкупа земельных участков снижает маржинальность бизнеса

- Относительно высокая долговая нагрузка на текущий момент

- Отрицательный операционный денежный поток из-за перехода на эскроу-счета

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

| Ключевые показатели (млрд. руб.) | 2021 | 2022п | 2023п |
|----------------------------------|------|-------|-------|
| Выручка | 93 | 175 | 274 |
| ЕБИТДА | 23 | 65 | 110 |
| Чистая прибыль | 8 | 16 | 25 |
| P/E | 16,8 | 9 | 5,7 |
| EV/ЕБИТДА | 8,6 | 3,5 | 2,2 |
| Чистый долг/ЕБИТДА | 2,3 | 1,2 | 0,9 |
| Дивиденд на акцию | 41 | 164 | 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 успешно адаптировалась к санкциям на российское золото, перенаправила

| | |
|--|-----------------|
| Компания | Полюс |
| Тикер | PLZL |
| Сектор | Золотодобыча |
| Ключевой индекс присутствия | Индекс МосБиржи |
| Дивидендная доходность, % ¹ | 5,2 |
| Целевая цена | 13500 |
| Горизонт идеи | 1 год |

¹ Доходность указана до вычета налогов



потоки на экспорт

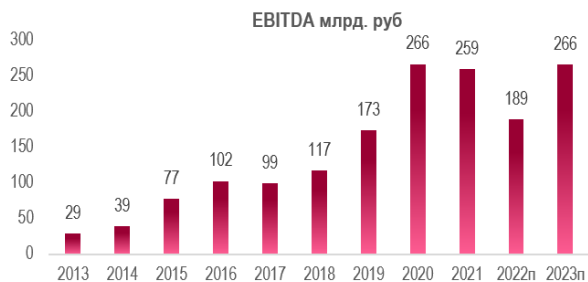
- Потенциальное возобновление выплаты дивидендов в 2023
- Плавный рост производства за счет повышения коэффициента извлечения золота из руды в ближайшее время
- Бенефициар девальвации рубля

Негативные факторы и риски:

- Отсутствие дивидендов
- 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

| Ключевые показатели (млрд. руб.) | 2021 | 2022п | 2023п |
|----------------------------------|-------|-------|-------|
| Выручка | 366 | 298 | 402 |
| ЕБИТДА | 259 | 189 | 266 |
| EPS | 1243 | 916 | 1248 |
| P/E | 9,8 | 8,6 | 6,3 |
| EV/ЕБИТДА | 7 | 6,6 | 4,7 |
| Дивиденд на акцию | 267,5 | 418 | 589 |



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 стабилизация рынка в III квартале

- Открытие новых магазинов ВинЛаб согласно плану, рост розничной выручки на 55,7% за 9 мес. 2022
- Ожидаемое удвоение выручки к 2024 году относительно 2020 года
- 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 дивиденды даже несмотря на кризис

| | |
|--|-----------------|
| Компания | Белуга Групп |
| Тикер | BELU |
| Сектор | Потребительский |
| Ключевой индекс присутствия | - |
| Дивидендная доходность, % ¹ | 10,7% |
| Периодичность выплаты дивидендов | 2 раза в год |
| Целевая цена | 5855 |
| Горизонт идеи | 1 год |

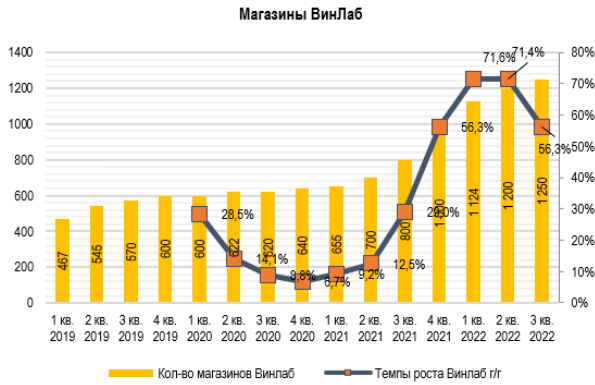
¹ Доходность указана до вычета налогов

Негативные факторы и риски:

- Потенциальное падение отгрузок импортных брендов
- Потенциальное негативное изменение законодательства
- Насыщение высокомаржинального рынка Москвы и Санкт-Петербурга

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

| Ключевые показатели (млрд. руб.) | 2021 | 2022г | 2023г |
|----------------------------------|------|-------|-------|
| Выручка | 75 | 89,7 | 107,4 |
| ЕБИТДА | 10,4 | 13,9 | 16,6 |
| Чистая прибыль | 3,8 | 5,7 | 7,3 |
| P/E | 9,7 | 6,8 | 5,2 |
| EV/ЕБИТДА | 4,9 | 3,8 | 3,2 |
| Чистый долг/ЕБИТДА | 1,3 | 1,1 | 0,97 |
| Дивиденд на акцию | 120 | 300 | 320 |



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.

| | |
|-----------------------------|-----------------|
| Компания | Новатэк |
| Тикер | NVTK |
| Сектор | Нефтегаз |
| Ключевой индекс присутствия | Индекс МосБиржи |
| Дивидендная доходность, % | 7,5 |
| Целевая цена | 2230 |
| Горизонт идеи | 1 год |

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

¹ Доходность указана до вычета налогов



- Программа байбэка на \$1 млрд. и выплата 50% чистой прибыли на дивиденды

- Околонулевой чистый долг

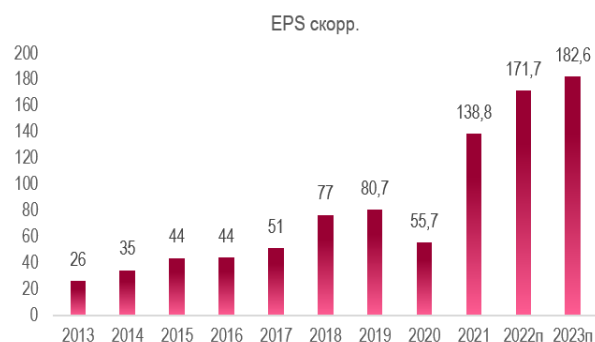
Негативные факторы и риски:

- Риск падения цен на нефть и газ,

- 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.) | 2020 | 2021 | 2022п |
|----------------------------------|-------|-------|-------|
| Выручка | 712 | 1157 | 1303 |
| ЕВITDA | 392 | 748 | 847 |
| EPS | 55,7 | 138,8 | 171,7 |
| P/E | 24,1 | 11,2 | 9 |
| EV/EВITDA | 10,5 | 6,4 | 5,6 |
| Дивиденды на акцию | 27,83 | 69,38 | 85,8 |



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, такси, 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

| | |
|-----------------------------|-------------|
| Компания | Сбербанк ап |
| Тикер | SBERP |
| Сектор | Финансовый |
| Ключевой индекс присутствия | IMOEX |
| Дивидендная доходность, % | 3,9 |
| Целевая цена | 250 |
| Горизонт идеи | 12 месяцев |



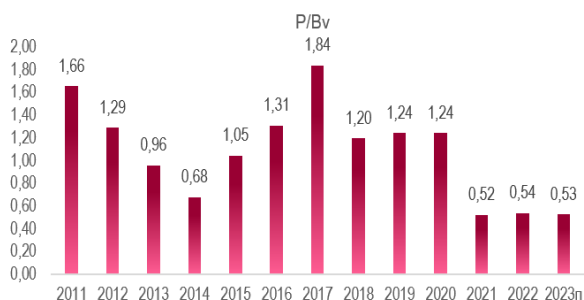
- Предположительная оценка капитализации в половину капитала
- Устойчивость банка в прошлые кризисы и наилучшая форма перед текущим кризисом
- Ожидаемое начало выплат дивидендов в 2023

Негативные факторы и риски:

- Потенциально невысокие дивиденды за 2022
- Риски второй волны падения экономики и проблем у заёмщиков при падении цен на нефть
- Потенциальный выход иностранцев из акций (а также конвертация адр в акции), что может оказать давление на котировки

Основная идея: восстановление после прохождения острой фазы кризиса и начало выплат дивидендов

| Ключевые показатели (млрд. руб.) | 2021 | 2022 | 2023п |
|----------------------------------|------|-------------|-------|
| Чистый процентный доход | 1802 | 1700 (РПБУ) | 2134 |
| Чистый комиссионный доход | 616 | 615 (РПБУ) | 657 |
| Чистая прибыль | 1245 | 300 (РПБУ) | 1429 |
| Капитал | 5644 | 6267 | 6417 |
| ROE% | 22,1 | 4,8 | 22 |
| P/Bv | 0,52 | 0,54 | 0,53 |





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.