



Еженедельный обзор инвестиций 30 мая - 3 июня 2022

30
май
Понедельник

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам

Прошедшая неделя для российского фондового рынка была весьма позитивной. ЦБ РФ на внеочередном заседании снизил ключевую ставку сразу на 3 п.п. до 11%, а также сообщил о намерении продолжить снижение для стимулирования экономики. А по нашей главной инвестиционной идее, акциям Газпрома, Совет директоров рекомендовал заплатить дивиденды в полном объеме. Среди всех ликвидных бумаг на Московской бирже по Газпрому сейчас самая большая дивидендная доходность. Однако пока на бумагу есть небольшое давление продавцов из-за предстоящей ребалансировки индекса МосБиржи, где доля Газпрома будет уменьшена из-за усохших долей остальных бумаг. Тем не менее, мы считаем, что даже после дивидендного гэпа в июле, бумага достаточно быстро отрастёт, т.к. дивиденды за 2022 год должны быть ещё выше. Цены на газ в Европе сохраняются на крайне высоких уровнях, а цены на нефть вновь возобновили свой рост. Нефтегазовое ядро индекса МосБиржи может постепенно вытянуть весь индекс наверх этим летом.

На прошлой неделе американский рынок стремительно отскочил, показав почти 6-процентный рост. Это можно объяснить несколькими факторами. Во-первых, в «минутках» ФРС была показана прозрачная дорожная карта, которая снизила некоторую неопределенность ряда инвесторов. В этих рассуждениях инфляция бесповоротно замедляется здесь и сейчас. И действительно, по косвенным признакам прошлая неделя продолжила этот тренд. Более того, инфляционное давление перелома логистических цепочек, которое исходило из КНР вследствие локдаунов там, сегодня становится менее актуальным, так как с 1 июня открывается основной финансовый центр Китая - Шанхай. Это, наряду с технической перепроданностью индекса, способствовало росту американского рынка.

Несмотря на это, мы считаем, что это не будет долгосрочным трендом. Риски для американской финансовой системы все еще существенны, а справедливое значение S&P 500, по нашим оценкам, находится ниже текущих уровней. Призываем все еще отдавать предпочтение защитным акциям, а также держать долю портфеля в кэше.

Также напоминаем, что больше идей, в том числе по глобальным рынкам акций и облигациям мы даем в рамках тарифа Персональный брокер. Узнать подробнее можно [тут](#).

Газпром

Газпром - национальное достояние. Именно так мы идентифицируем эту компанию на протяжении новейшей истории России. Однако после 2008 года большого интереса у инвесторов к Газпрому не было. Низкие дивиденды и высокие капитальные затраты лишь отталкивали игроков. Сейчас же, ситуация в корне меняется...

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Ралли по ценам на газ в Европе и острый спрос на газ в мире
- Высокая цена на нефть в рублях и рекордные доходы нефтяного подразделения - Газпром

Компания	Газпром
Тикер	GAZP
Сектор	Нефтегаз
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, % ¹	17,7
Периодичность выплаты дивидендов	1 раз в год
Текущая цена	299
Потенциал доходности, %	60 + дивиденды
Целевая цена	480
Горизонт идеи	1 год

¹ Доходность указана до вычета налогов



нефти

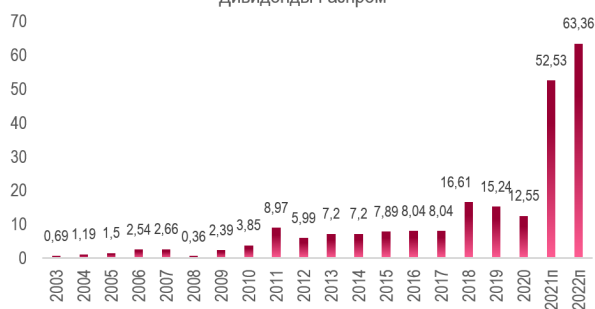
- Ожидаемая рекордная прибыль по итогам 2021 и 2022
- Переход на дивполитику от 50% скорректированной чистой прибыли
- Ожидаемые рекордные дивиденды за всю историю компании
- Заинтересованность менеджмента и государства в рекордных дивидендах и росте капитализации

Негативные факторы и риски:

- Риск падения объемов продаж в Европу из-за решения о продаже в рублях
- Риск падения цен на нефть
- Проблемы с модернизацией и новым бурением из-за отсутствия импортных компонентов и зарубежных подрядчиков

Основная идея: переоценка за счёт рекордной дивидендной доходности и показателей на фоне кратного роста цен на газ в Европе и высоких цен на нефть

Дивиденды Газпром



ЛУКОЙЛ

ЛУКОЙЛ — одна из крупнейших публичных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний в мире, на долю которой приходится около 2% мировой добычи нефти и около 1% доказанных запасов углеводородов. Лукойл – это крупнейшая российская частная нефтяная компания, «голубая фишка».

Положительные факторы инвестиционной идеи:

Ключевые показатели (млрд руб.)	2020	2021	2022п
Выручка	6322	10241	15000
ЕБИТДА	1467	3686	4500
Чистая прибыль	594	2452	3000
P/E	9,7	2,3	2
EV/ЕБИТДА	6,6	2,2	1,9
Чистый долг/ЕБИТДА	2,6	0,7	0,6
Дивиденд на акцию	12,55	52,53	63,3



- Восстановление добычи нефти в рамках ОПЕК+
- Рекордно высокие цены на нефть в рублях и ожидание сохранения этой тенденции в 2022 году
- Практически нулевой чистый долг
- 100% скорректированного свободного денежного потока направляется на дивиденды
- В случае падения котировок компания возобновляет байбэк, тем самым стабилизирует цену акций
- Отсутствие потребности в высоких капзатратах
- Двухзначные дивиденды за 2021 год и ожидание высоких дивидендов за 2022 год
- Ставка на отскок после спада геополитической напряженности

Компания	Лукойл
Тикер	ЛКОН
Сектор	Нефтегаз
Ключевой индекс присутствия	IMOEX
Дивидендная доходность, % ¹	18,3
Текущая цена	4106
Потенциал доходности, %	78% + дивиденды
Целевая цена	7320
Горизонт идеи	1 год

¹ Доходность указана до вычета налогов

Негативные факторы и риски:

- Риск падения цен на нефть и риск падения объемов продаж нефти из-за ограничений
- Проблемы с модернизацией и новым бурением из-за отсутствия импортных компонентов и зарубежных подрядчиков
- Ограничение работы европейских НПЗ Лукойла

Основная идея: устойчивый в кризис бизнес с высокими дивидендами и

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022г
Выручка	5639	9435	9600
EBITDA	687	1404	1450
EPS	22	1116	998
P/E	280	5	5,6
EV/EBITDA	6,3	2,6	2,5
Дивиденд на акцию	259	891	1025



байбэком



Globaltrans

Globaltrans — одна из ведущих групп в сфере грузовых железнодорожных перевозок на территории России, стран СНГ и Балтии. Компания управляет ключевыми промышленными грузопотоками, перевозя металлургические грузы, нефтепродукты и нефть, уголь и строительные материалы. Оперирует одним из крупнейших вагонных парков в России. Основа парка — универсальные полувагоны для перевозки широкой номенклатуры насыпных грузов и цистерны для нефтепродуктов и нефти.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Рост ставок аренды полувагонов выше предыдущих максимумов
- Высокий спрос на вагоны и цистерны со стороны экспортёров и внутри страны
- Высокая маржинальность бизнеса (EBITDA margin 39%)
- Низкая долговая нагрузка (ND/EBITDA 0,9)
- Байбэк на 10% от капитала
- Расширение бизнеса в 2022 году
- Потенциально высокие дивиденды (93 рубля) при решении проблемы с валютным контролем из-за головного офиса на Кипре
- Отсутствие потребности в высоких

Компания	Globaltrans
Тикер	GLTR-гдр
Сектор	Транспортный
Ключевой индекс присутствия	IMOEX
Дивидендная доходность, % ¹	0%
Текущая цена	390
Потенциал доходности, %	70%
Целевая цена	666
Горизонт идеи	1 год

¹ Доходность указана до вычета налогов



капзатратах

Негативные факторы и риски:

- Риск снижения объемов транспортировки при проблемах у основных клиентов: Роснефти, ММК, Металлоинвесте

- Отмена финальных дивидендов за 2021

Основная идея: циклический разворот рынка грузоперевозок, разворот ставки аренды полувагонов



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

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022г
Выручка	68	73	95
ЕБИТДА	27	29	38
Чистая прибыль	12	15	22
P/E	7,3	4,4	3,1
EV/ЕБИТДА	4,3	3,2	2,4
Дивиденд на акцию	74,52	22,5	93,1

Компания	Новатэк
Тикер	NVTK
Сектор	Нефтегаз
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, %	8,8
Текущая цена	967
Потенциал доходности, %	130%
Целевая цена	2230
Горизонт идеи	1 год



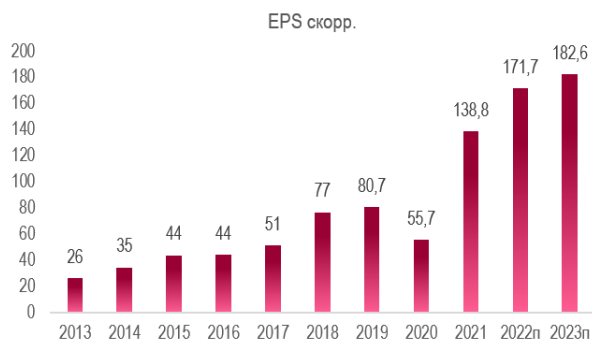
- Высокие цены на газ и нефть с высокой долей долгосрочных контрактов, что будет сглаживать среднюю цену реализации в случае коррекции
- Исторически дешевая оценка по основным мультипликаторам
- Высокая защищенность от санкций Запада из-за больших долей иностранных нефтегазовых компаний в капитале Новатэка и его проектах
- 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	2022г
Выручка	712	1157	1303
ЕБИТДА	392	748	847
EPS	55,7	138,8	171,7
P/E	24,1	11,2	9
EV/ЕБИТДА	10,5	6,4	5,6
Дивиденды на акцию	27,83	69,38	85,8



Яндекс

Яндекс - это крупнейшая технологическая российская компания и крупнейшая экосистема в Европе. В основе сервисов лежат сложные, уникальные, трудно воспроизводимые технологии. Бизнес Яндекса включает в себя рекламный сегмент, такси и каршеринг, доставку еды и продуктов, логистику, развлечения, а также сервисы электронной коммерции.

**Положительные факторы инвестиционной идеи:**

- Сильный ежегодный рост выручки и высокая вероятность двузначного роста в течение всего десятилетия
- Диверсифицированный бизнес в рамках экосистемы с высокорентабельным рекламным ядром и быстрорастущими сателлитами
- Ослабление конкуренции на рынке рекламы из-за выхода западных компаний
- Отмена части санкций США на IT-сектор
- Помощь государства всем IT-компаниям в виде снижения соотчислений и отмены налога на прибыль на 3 года
- Разворот в динамике маржинальности EBITDA, фокус в 2022 году на повышение юнит-экономики бизнесов
- Потенциальная устойчивость сектора E-com (Яндекс.Маркет) к изменившейся конъюнктуре
- Исторически дешевая оценка по мультипликатору P/S даже с учетом кризиса

Компания	Яндекс
Тикер	YNDX
Сектор	IT
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, %	0
Текущая цена	1570
Потенциал доходности, %	255%
Целевая цена	5576
Горизонт идеи	1 год

Негативные факторы и риски:

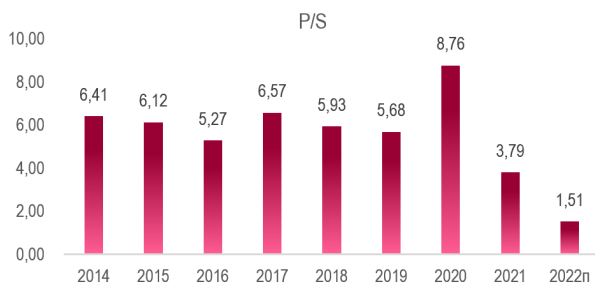
- Иностранная юрисдикция компании
- Инвестиционный цикл в компании выражается в падении маржинальности, что вызывает беспокойство у части инвесторов
- Кризис на рынке рекламы
- Уход из иностранных рынков (такси, доставка)
- Потенциальный дефолт по конвертируемым облигациям из-за приостановки торгов на

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022г
Выручка	218	356	500
EBITDA	50	31,5	51,1
EPS	59	20	52
P/E	91	187	72
EV/EBITDA	35	42	26
P/S	8,7	3,8	2,7



зарубежных биржах

Основная идея: покупка дешевой акции роста после сильной коррекции при улучшающихся показателях





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