

Еженедельный обзор инвестиций 24-28 апреля 2023

24
Apr
Monday

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам и идеям

Индекс МосБиржи продолжает постепенно прибавлять. Свежие новости по дивидендам, безусловно, заставляют всё больше количество игроков покупать акции. Дивиденды для российского рынка в принципе являются ключевым драйвером роста. Даже если компания дорогая по мультипликаторам, но выплачивает дивиденды, рынок будет смотреть в её сторону позитивно. Также напоминаем, что дивиденды являются притоком денег на рынок извне, поэтому поднимают весь рынок, т.к. управляющие стремятся ребалансировать портфели по мере поступления денег. Ещё отметим, что дивидендные анонсы ещё не закончились. На неделе мы ожидаем объявления выплат по Норникелю (тут могут быть разные сюрпризы), Татнефти и прочих компаний. Поэтому основания для роста рынка всё ещё остаются. Ключевую ставку в конце недели вряд ли повысят, а в США пока идет сезон отчетности вполне нейтрально.

По нашим идеям также состоялись дивидендные новости. ГОСА Сбера одобрило рекомендованные дивиденды за 2022 год в размере 25 рублей. Герман Оскарлович даже подбодрил рынок возможностью в будущем превысить этот показатель. Акции Белуги сегодня торгуются последний день с дивидендом 400 рублей, а акционеры Новатэка сегодня утвердили финальный дивиденд за 2022 год в размере 60,58 рублей. Так что впереди «живительный приток кэша», на который можно как купить больше акций, так и съездить в отпуск: дивиденды щедрые.

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 Подмосковье
- Амбициозные планы роста в ближайшие 3 года за счет самого большого земельного банка в РФ
- Выплата фиксированных ежеквартальных дивидендов в 2023 году
- Российская юрисдикция компании
- Потенциальное IPO IT-сервисов компании

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

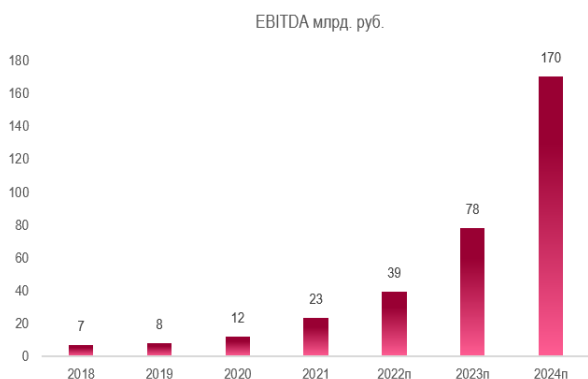


Негативные факторы и риски:

- 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	2022п	2023п
Выручка	93	139	250
ЕБИТДА	23	39	78
Чистая прибыль	8	12,5	22
P/E	16,8	12,3	6,8
EV/ЕБИТДА	8,6	6,1	3,3
Чистый долг/ЕБИТДА	2,3	21	1,3
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 потоки на экспорт

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



- 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 квартале
- Открытие новых магазинов ВинЛаб согласно плану, уже открыто более 1350 магазинов

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022	2023п
Выручка	366	288	402
EBITDA	259	176	266
EPS	1243	885	1248
P/E	9,8	10,5	7,4
EV/EBITDA	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
EBITDA	10,4	17,3	19,7
Чистая прибыль	3,8	8,4	8,1
P/E	9,7	4,7	4,8
EV/EBITDA	4,9	3,7	3,3
Чистый долг/EBITDA	1,3	1,4	1,3
Дивиденд на акцию	120	625	360



- 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:

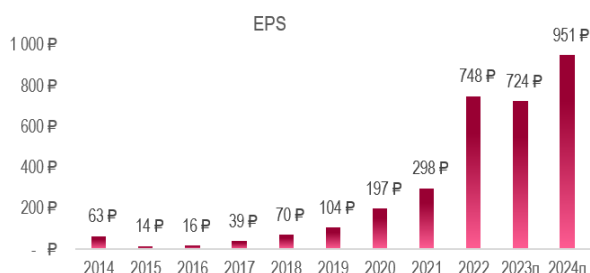
- Потенциальное падение отгрузок импортных брендов

- Потенциальное негативное изменение законодательства

- Насыщение высокомаржинального рынка Москвы и Санкт-Петербурга

- Регуляторные риски (рост акцизов)

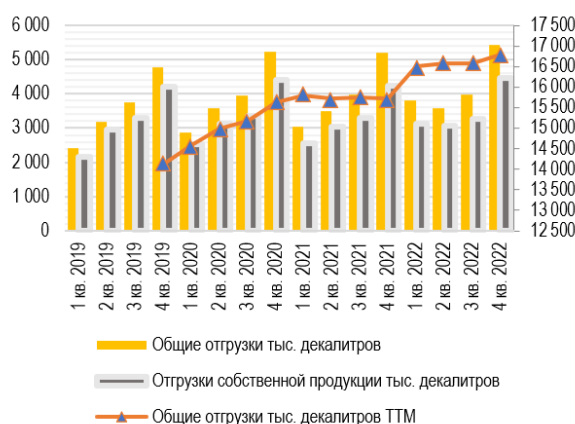
Основная идея: переоценка за счёт роста финансовых показателей и дивидендов в ближайшие годы



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

Отгрузки





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

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

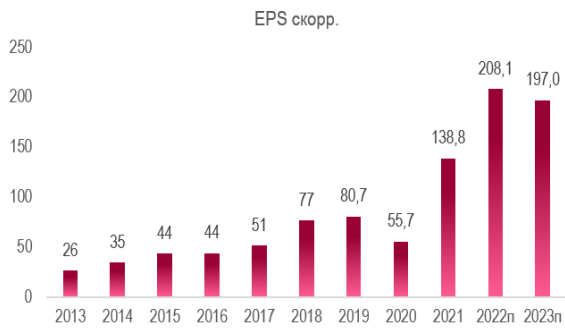
Негативные факторы и риски:

- 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.)	2021	2022п	2023п
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, 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
- Низкая оценка капитализации банка по мультипликаторам и DDM-модели
- Высокий запас по достаточности капитала
- Ожидаемое начало выплат дивидендов в 2023

Компания	Сбербанк ап
Тикер	SBERP
Сектор	Финансовый
Ключевой индекс присутствия	IMOEX
Дивидендная доходность, %	12,5
Целевая цена	280
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

**начало выплат дивидендов**

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022	2023г
Чистый процентный доход	1802	1874	2255
Чистый комиссионный доход	616	697	773
Чистая прибыль	1245	270	1427
Капитал	5644	5814	6414
ROE%	22,1	4,7	22,2
P/Bv	0,52	0,66	0,60





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