

# Еженедельный обзор инвестиций 9-13 января 2023

09  
Jan  
Monday

Автор  
Донецкий Дмитрий



## Комментарий по рынкам и идеям

Итак, началась первая полноценная торговая неделя на российском фондовом рынке. Управляющие, как правило, не любят торговать в праздники, что видно по объемам торгов на прошлой неделе. В целом год начался традиционно с роста, однако внятной динамики по-прежнему нет. В первую очередь, потому что нет четкой идеи на рынке, а впереди будут уже видны результаты санкций на нефть и нефтепродукты. Тем не менее, из позитива отметим пришедшие дивиденды на рынок от Лукойла, а также ожидаемые дивиденды Татнефти и Роснефти. Индексные фонды вынуждены реинвестировать полученные денежные средства, поэтому определённый всплеск покупок в январе мы наверняка увидим. Но с учетом рисков по рынку нефти выжидательная позиция пока выглядит наиболее оптимальной.

Мы решили заменить в нашем топе идей Лукойл на Полюс. Пока сложно спрогнозировать, как в итоге сложится ситуация с нефтяным эмбарго. У Лукойла большинство поставок как раз было в Европу, и сейчас компания наиболее уязвима. В моменте мы не видим драйверов роста. При этом мы видим тенденцию по рынку золота в ожидании окончания цикла повышения ставки ФРС. Эту идею проще всего отработать, купив акции Полюса, которые всё ещё отстают от динамики золота. К тому же в рублях золото прибавило за последний месяц ещё больше из-за начавшейся девальвации. С нашим актуальным топом идей вы можете ознакомиться ниже.

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
- Выплата фиксированных ежеквартальных дивидендов в 2022 году
- Российская юрисдикция компании

### Негативные факторы и риски:

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

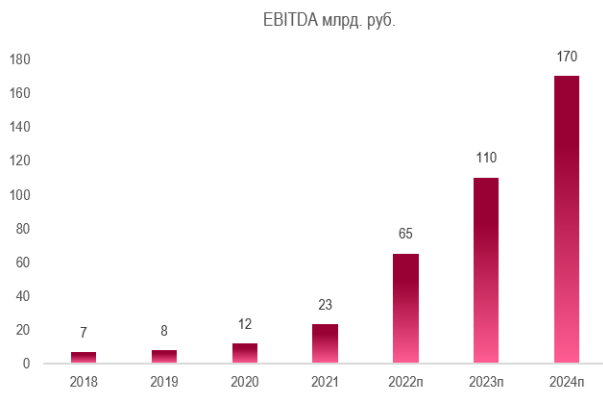
<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов



- 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	2022г	2023г
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 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

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

<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов

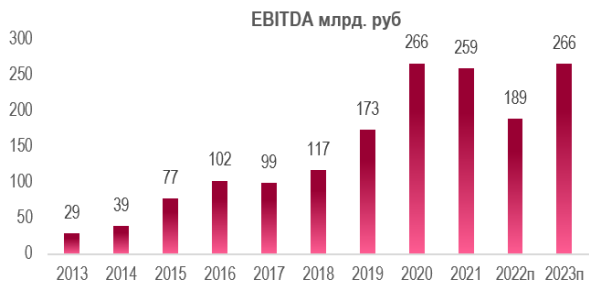
### Негативные факторы и риски:



- 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	2022г	2023г
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, % <sup>1</sup>	10,7%
Периодичность выплаты дивидендов	2 раза в год
Целевая цена	5855
Горизонт идеи	1 год

<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов

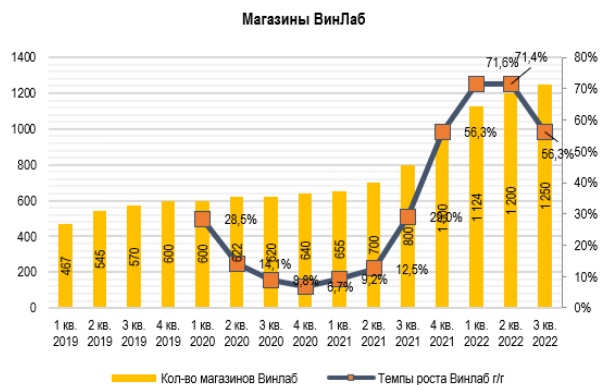
### Негативные факторы и риски:



- 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	2022п	2023п
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.

### Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Самая стабильная растущая 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
- Программа байбэка на \$1 млрд. и выплата 50% чистой прибыли на дивиденды
- Околонулевой чистый долг

### Негативные факторы и риски:

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

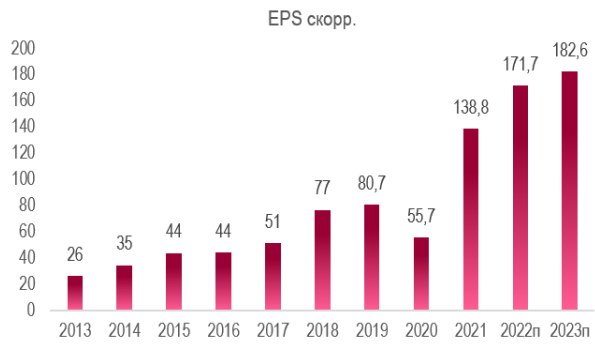
<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов



- 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





## 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
- Снижение ключевой ставки ЦБ РФ
- Рост кредитного портфеля несмотря на санкции и экономическую обстановку
- Сильная отчетность за 10 мес. 2022, выход в плюс по прибыли
- Предположительная оценка капитализации в половину капитала
- Устойчивость банка в прошлые кризисы и наилучшая форма перед текущим кризисом

Компания	Сбербанк ап
Тикер	SBERP
Сектор	Финансовый
Ключевой индекс присутствия	IMOEX
Дивидендная доходность, %	0
Целевая цена	250
Горизонт идеи	12 месяцев

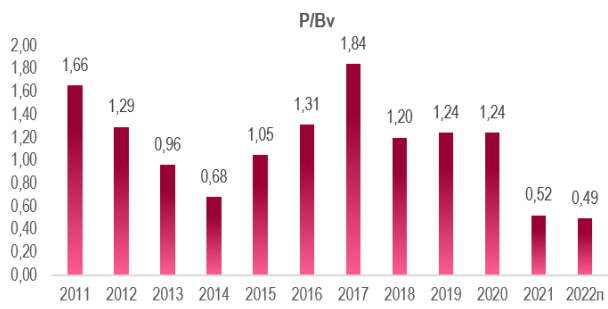
### Негативные факторы и риски:



- Отсутствие высоких дивидендов в течение следующих двух лет
- Риски второй волны падения экономики и проблем у заёмщиков
- 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 на фоне снижения ключевой ставки**

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022г
Чистый процентный доход	1802	1482
Чистый комиссионный доход	616	647
Чистая прибыль	1245	300
Капитал	5644	5944
ROE%	22,1	5
P/Ev	0,52	0,49





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](mailto: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](http://www.solidbroker.ru)  
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284