



Еженедельный обзор инвестиций 27 февраля - 3 марта 2023

27
Feb
Monday

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам и идеям

Прошедшая праздничная неделя для рынков прошла весьма неплохо. После классического риск-офф перед посланием президента РФ Федеральному Собранию и годовщине СВО, рынок вновь воспрял духом, т.к. никакого обострения не случилось. По сути, управляющие просто закрыли шорты и откупили обратно длинные позиции. Поэтому сегодня мы наблюдаем восходящее движение по рынку в целом. Исключением выглядят только бумаги ТКС Групп, которые попали в санкции ЕС, а также СПБ Биржа, которая сильно зависит от активности клиентов Тинькофф Инвестиции, которая в текущих реалиях выглядит слабо. 10-й пакет санкций ЕС, как и следующие пакеты вряд ли будут сильно болезненными, т.к. почти всё что можно было ввести уже ввели.

Теперь коротко по нашим инвестициям. Сбербанк по-прежнему выглядит сильнее рынка, однако пока бумага не может преодолеть уровень в 170 рублей. Мы считаем, что для этого необходимы более значимые драйверы, например, рекомендация Набсовета о выплате более чем 50% прибыли на дивиденды. Уже на следующей неделе ожидается годовой отчет МСФО банка, что также может двинуть котировки. Напомним, что последние дивиденды Сбербанк объявлял в середине марта, поэтому ждать осталось не долго.

Полюс слегка скорректировался ещё с начала февраля в связи с коррекцией цен на золото. Пока ФРС не дает позитивных сигналов рынку в связи с сохранением высокой инфляции в январе. Тем не менее, ждем следующего заседания ФРС в марте и более позитивных комментариев, что должно ободрить как рынок акций США, так и рынок золота. Вышедшая операционная отчетность Полюса показывает относительную устойчивость бизнеса в текущих условиях. Но самое важное, что в 2023 году Полюс может поставить рекорд по добыче и реализации. Также напоминаем про рублевые цены на золото, которые находятся вблизи средних значений 2021 года.

По остальным идеям важных событий не произошло.

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

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



в РФ

- Выплата фиксированных ежеквартальных дивидендов в 2022 году

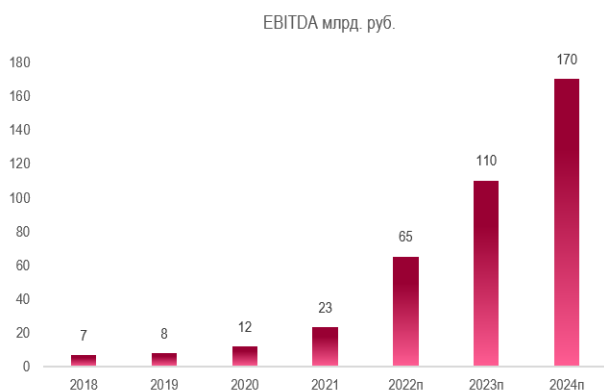
- Российская юрисдикция компании

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



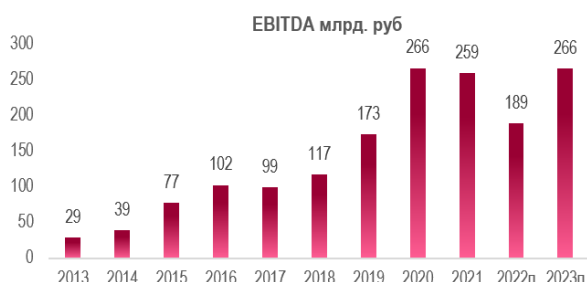
- Компания успешно адаптировалась к санкциям на российское золото, перенаправила потоки на экспорт
- Потенциальное возобновление выплаты дивидендов в 2023
- Плавный рост производства за счет повышения коэффициента извлечения золота из руды в ближайшее время
- Бенефициар девальвации рубля

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	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, % 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:

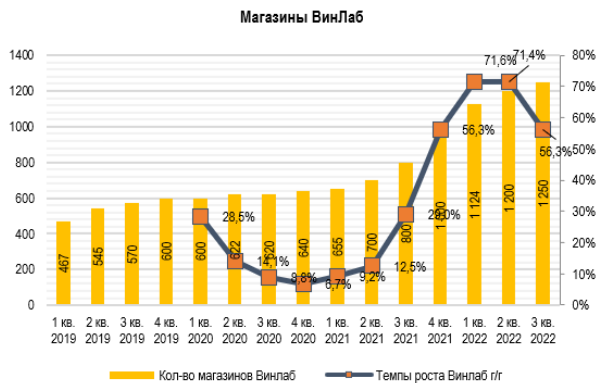
- Потенциальное падение отгрузок импортных брендов
- Потенциальное негативное изменение законодательства
- Насыщение высокомаржинального рынка Москвы и Санкт-Петербурга

Основная идея: переоценка за счёт роста финансовых показателей в ближайшие

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



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 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

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



- 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

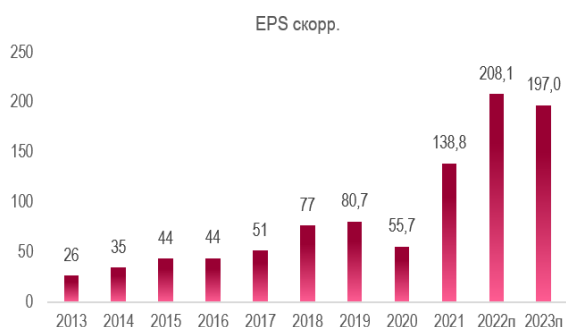
Негативные факторы и риски:

- Риск падения цен на нефть и газ,

- 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, 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

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



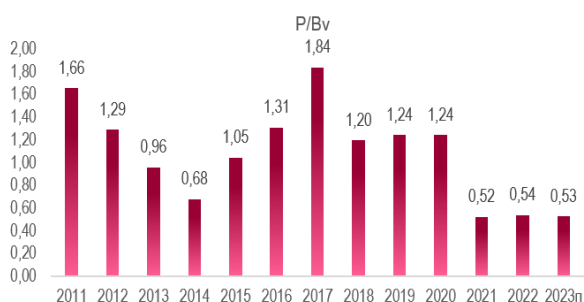
- Выход на положительную траекторию прибыли со второй половины 2022
- Предположительная оценка капитализации в половину капитала
- Устойчивость банка в прошлые кризисы и наилучшая форма перед текущим кризисом
- Ожидаемое начало выплат дивидендов в 2023

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.