

Еженедельный обзор инвестиций 23-27 января 2023

23
Jan
Monday

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам и идеям

В прошедшую неделю на рынках были нейтральные настроения. Американский рынок продолжает находиться в медвежьем тренде, однако пытается перейти к росту на фоне сезона отчетностей. Тем не менее, он пока всё ещё находится на «низком старте». Российский рынок на прошлой неделе корректировался. Более слабо себя чувствует сектор нефтегаза, где мы наблюдаем падающие объемы и цены у Газпрома, а в нефтяных компаниях может повысится долговая нагрузка за счет измененного расчета НДС от других котировок нефти. Соответственно, даже при сильном Сбербанке индекс всё равно чувствует себя слабо. Однако в этом и заключается смысл аналитики и мастерство управления портфелем, чтобы увеличивать долю в тех компаниях и секторах, которые способны показывать динамику лучше, а в слабых её сокращать.

Коротко пробежимся по нашим идеям. Сбербанк после отчета слегка скорректировался за счет фиксации частью участников своих спекулятивных позиций, сейчас уже наблюдается попытка нового витка роста. Краткосрочная цель по Сберу - 170 рублей, на горизонте год мы ждем привилегированные акции на уровне 250 рублей и не исключаем дальнейшего роста.

Белуга ушла в дивидендную отсечку, хотя может закрыть дивидендный гэп достаточно быстро. Из ближайших драйверов мы видим только публикацию отчетности за 2022 год, но скорее всего она будет не раньше марта.

По остальным компаниям важных изменений 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 Подмосковье
- Амбициозные планы роста в ближайшие 3 года за счет самого большого земельного банка в РФ
- Выплата фиксированных ежеквартальных дивидендов в 2022 году

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



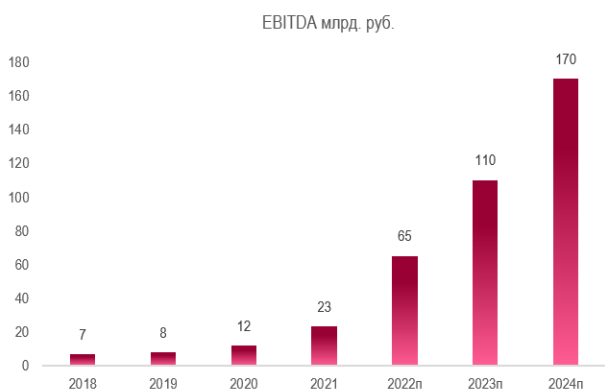
• Российская юрисдикция компании

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

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



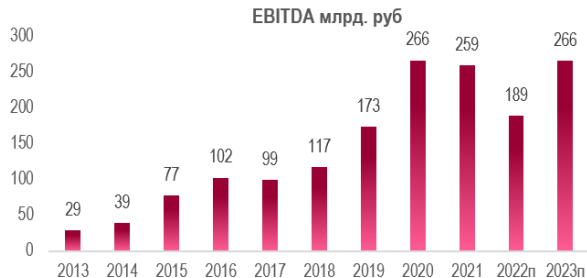
дивидендов в 2023

- 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

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



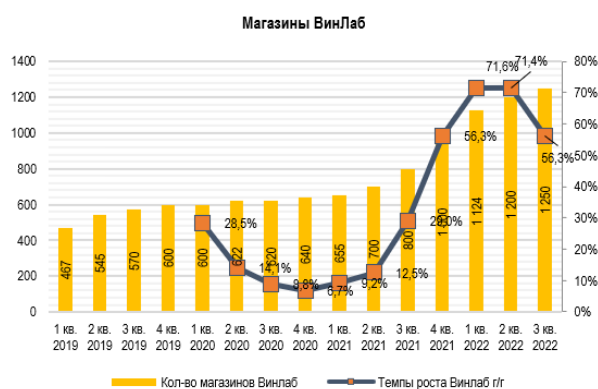
- Открытие новых магазинов ВинЛаб согласно плану, рост розничной выручки на 55,7% за 9 мес. 2022
- Ожидаемое удвоение выручки к 2024 году относительно 2020 года
- Белуга планирует расширить сеть супермаркетов «Винлаб» в 4 раза к 2024 году (относительно 2020 года)
- Возможность импортозамещения уходящих из РФ алкогольных брендов
- Контрциклический характер бизнеса
- Российская юрисдикция компании
- Компания выплачивает дивиденды даже несмотря на кризис

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

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

¹ Доходность указана до вычета налогов

Негативные факторы и риски:

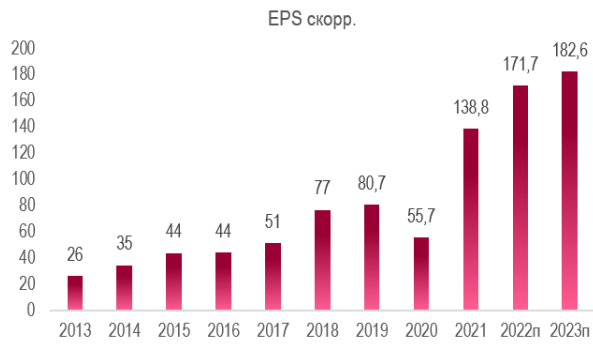
- Риск падения цен на нефть и газ,



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

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

Негативные факторы и риски:

- Потенциально невысокие дивиденды за 2022
- Риски второй волны падения экономики и

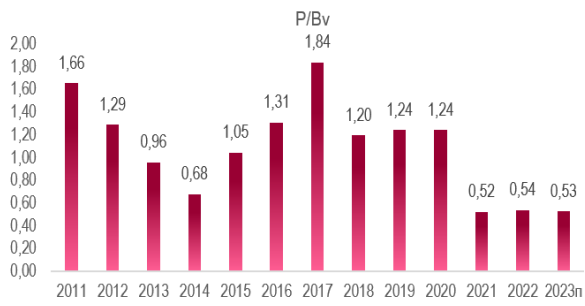


проблем у заёмщиков при падении цен на нефть

•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	2023г
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/By	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 - № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - № 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