

Еженедельный обзор инвестиций 5-9 сентября 2022

05
сен
Понедельник

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам

Начиная с этого обзора мы решили внести несколько важных изменений. Во-первых, мы посчитали, что в текущих условиях мы не можем рекомендовать к покупке американские акции в виду повышенного инфраструктурного риска. Мы готовы включать в обзор идеи по акциям в гонконгских долларах, но ждем расширения списка торгуемых инструментов. Поэтому пока будем довольствоваться только российским рынком. Во-вторых, мы считаем, что в рамках еженедельного обзора будет очень кстати рассказывать о событиях и динамике торгов наших идей, чтобы вы были в курсе самой актуальной информации по компаниям и могли принимать правильные инвестиционные решения.

Прошедшая неделя для российского рынка прошла явно в мажорной ноте. Индекс МосБиржи рос все дни на неделе. Это было вызвано позитивным решением правления Газпрома по выплате внеплановых дивидендов. На этом фоне игроки стали скупать и другие фишки, рассчитывая на скорое объявление выплат. Особый рост был замечен в Лукойле, который по нашим прикидкам может заплатить более 1000 рублей в этом году, при условии переезда офшорных компаний мажоритариев. Пока мы не имеем точной информации, но вероятность выплаты оцениваем как высокую. Бумаги Самолёта обновляли очередные локальные максимумы после выхода отчета за полугодие, в котором по всем основным статьям мы наблюдали рекорды. Более того, менеджмент Самолёта вновь объявил об амбициозных планах продаж и достижения рекордов по EBITDA. Всё это лишь подтверждает нашу уверенность в идее. Акции Сбербанка также показали активность после публикации интервью зампреда ЦБ РФ Тулина, который, по сути, заявил о прохождении дна в банковском секторе. Более того, сегодня первый зампред правления Сбербанка Кирилл Царев заявил, что объем выданных потребительских кредитов в августе стал максимальным с начала года. Спрос активизировался на фоне снижения ставок и смягчения требований к заемщикам. При этом Сбер с начала 2022 года нарастил розничный кредитный портфель на 5%. Таким образом, мы ожидаем прибыльного второго полугодия и разворота показателей банка, что неизбежно должно отразиться на котировках акций. Новатэк обновляет локальные максимумы особенно после заявления Путина о «хороших финансовых показателях в этом году», что очевидно ввиду роста объемов поставок и роста цен на газ. По остальным идеям, а именно по Глобалтрансу, в целом особых 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

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



- 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

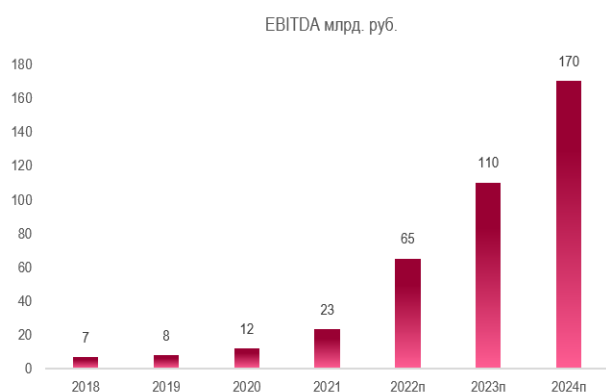
• Российская юрисдикция компании

Негативные факторы и риски:

- Риск падения спроса на недвижимость
- Партнерская 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



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:

- 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
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



Лукойл

Основная идея: устойчивый в кризис бизнес с высокими дивидендами и байбэком

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





Globaltrans

Globaltrans — одна из ведущих групп в сфере грузовых железнодорожных перевозок на территории России, стран СНГ и Балтии. Компания управляет ключевыми промышленными грузопотоками, перевоза 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 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

Компания	Globaltrans
Тикер	GLTR-гдр
Сектор	Транспортный
Ключевой индекс присутствия	ИМОЕХ
Дивидендная доходность, % ¹	0%
Целевая цена	666
Горизонт идеи	1 год

¹ Доходность указана до вычета налогов

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022п
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



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

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



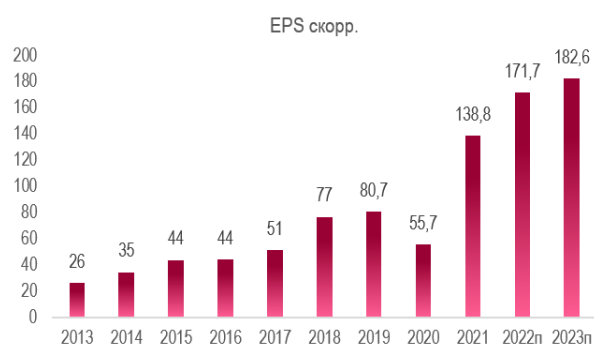
- Околонулевой чистый долг

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



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
- Предположительно формирование резервов на меньшем уровне, чем в 2020 году
- Позитивные комментарии менеджмента на ПМЭФ 2022
- Предположительная оценка капитализации в

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



половину капитала

• Устойчивость банка в прошлые кризисы и наилучшая форма перед текущим кризисом

Негативные факторы и риски:

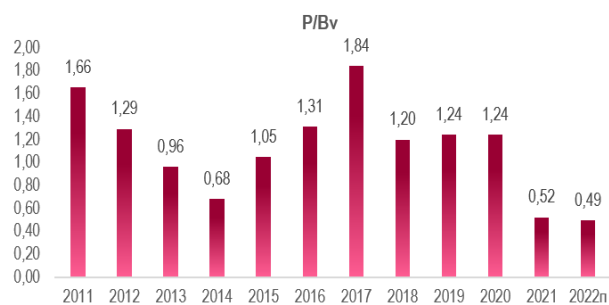
• Отсутствие высоких дивидендов в течение следующих двух лет

• 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	2022п
Чистый процентный доход	1802	1482
Чистый комиссионный доход	616	647
Чистая прибыль	1245	300
Капитал	5644	5944
ROE%	22,1	5
P/Bv	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

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