СОЛИД БРОКЕР

Еженедельный обзор инвестидей 11 - 15 марта 2024

11
Mar
Monday

Автор
Донецкий Дмитрий

Комментарий по рынкам и идеям

На мировых рынках продолжается ралли. Индекс S&P 500 продолжает переписывать максимумы, золото также обновило максимум. «Цифровое золото» биткоин тоже обновляет максимумы. На этом фоне российский рынок акций тоже приступил к обновлению максимумов прошлого года. Индексу Мосбиржи удалось закрепиться выше многомесячного сопротивления в 3300 пунктов. Следующая техническая цель по индексу – уровень 3500 пунктов. На этой неделе в РФ пройдут выборы президента. Традиционно, рынок себя чувствует хорошо в эти периоды. Поэтому можно ожидать продолжения восходящего движения. Из рисков мы видим рост доходностей по длинным ОФЗ, что отчасти вызвано активностью Минфина на рынке первичных размещений. Но ожидаемое снижение ставки нивелирует текущий рост доходностей госбумаг.

На этой неделе ожидается отчет по одной из наших идей – Лукойлу. Акции сейчас стоят на историческом максимуме. На сильной отчетности (в первую очередь внимание на свободный денежный поток) акции могут также продолжить движение вверх и потянуть за собой индекс Мосбиржи. В начале следующей недели ожидаем отчетность Совкомфлота, после чего уже будет понятен размер финальных дивидендов. По остальным идеям пока без важных новостей.

ЮГК

Компания	ЮГК
Тикер	UGLD
Сектор	Золотодобыча
Дивидендная доходность	4%
Целевая цена	1,6 руб.
Горизонт идеи	1 год

Южуралзолото Группа Компаний (ЮГК) – одна из крупнейших российских золотодобывающих компаний. Компания входит в ТОП-4 крупнейших производителей золота в РФ (436 тыс. унций за 2022 год) и обладает второй по размеру ресурсной базой (40,7 млн унций), которая обеспечивает её на 30 лет вперед. Группа ведет добычу в России в двух хабах — Уральский хаб (Челябинская область) и Сибирский хаб (Красноярский край, Хакасия). Стратегия компании предусматривает попадание в ТОП-3 к 2026 году за счет роста добычи золота на пятилетнем горизонте на 109%. Компания имеет три ключевых инвестпроекта, которые находятся в финальной стадии: Курасан на Урале, а также Коммунар и Высокое в Сибири, что позволит ежегодно наращивать добычу.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

•Рост добычи на 109% на горизонте 5 лет – самые высокие темпы роста в секторе

•Уровень себестоимости близкий к уровню Полиметалла (второго золотодобытчика в РФ)и высокая рентабельность по EBITDA (46-50%)

•Ставка на рост золота и девальвацию рубля

•Снижение капитальных затрат в ближайшие

годы, что способствует росту свободного денежного потока

•Дивидендная политика предусматривающая выплаты в размере 50% от скорректированной чистой прибыли

•Ожидаемое снижение долговой нагрузки за счет роста свободного денежного потока

Негативные факторы и риски:

•Падение цен на золото

•Укрепление рубля

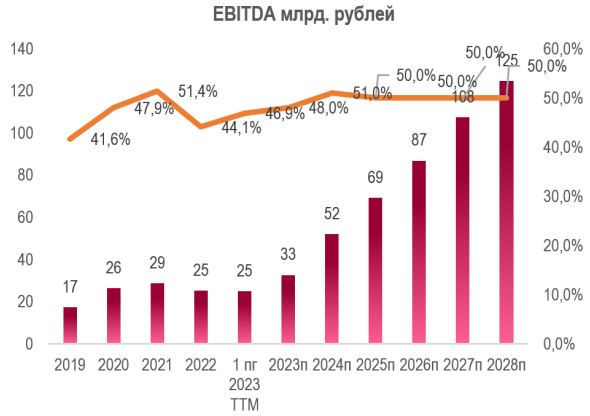
•Большая доля мажоритарного акционера

•Не самые лучшие инвестиции в прошлом (кейс Петропавловска)

•Риск роста налоговой нагрузки

•Риск попадания в санкционные списки

Основная идея: вход в золото через лучшую компанию в секторе



Ключевые показатели (млрд. руб.)	2022	2023п	2024п
Выручка	57	68	102
EBITDA	25	33	52
Прибыль на акцию	0,057	0,075	0,122
P/E		10,3	4,5
EV/EBITDA		7,1	6,3
Дивиденд на акцию руб.		0,03	0,05

X5 Group

X5 Group – это лидер продуктового ритейла в РФ. Компания занимает долю рынка в 13% и имеет оборот более чем в 2,6 трлн рублей в год. X5 управляет сетевыми магазинами «Пятёрочка», «Перекрёсток», «Карусель», «Чижик», онлайн-гипермаркетом «Vprok.ru» и др.

Компания	X5 Group
Тикер	FIVE
Сектор	Ритейл
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Целевая цена	4515
Горизонт идеи	1 год

Положительные факторы инвестиционной идеи:

•Ежегодный рост выручки более 10%, менеджмент таргетирует темп в 20% в ближайшие годы

•Бенефициар продуктовой инфляции

•Компания поддерживает стабильный уровень маржинальности несмотря на меняющуюся макроэкономическую среду – очень эффективная бизнес-модель

•К 2027 году компания планирует открыть 5000 новых магазинов «Чижик» в сегменте жестких дискаунтеров, а также ожидает ускорение открытий в 2023 году, что приведет к росту выручки при меньших капзатратах

•Компания продолжает экспансию в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке

•Единственный крупный продуктовый ритейлер со стабильным ростом трафика

•Исторически низкая оценка по мультипликаторам и самая дешевая оценка в секторе, что аномально для лидера отрасли

Негативные факторы и риски:

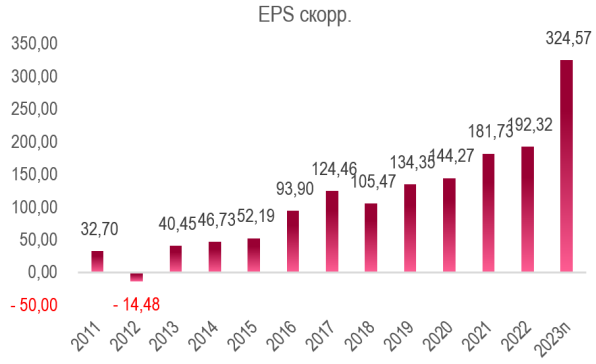
•Отсутствие дивидендов из-за иностранной прописки

•Риск госрегулирования цен

•Высокая конкуренция на рынке онлайн-ритейла

Основная идея: покупка компании роста с низкой оценкой, ставка на скорую редомициляцию в РФ

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022	2023п
Выручка	2205	2602	3148
EBITDA	164	189	290
EPS	181,4	210	324
P/E	7,1	7,2	6,6
EV/EBITDA	3,8	2,9	2,9
Дивиденд на акцию руб.	73,65	0	324



Совкомфлот

Компания	Совкомфлот
Тикер	FLOT
Сектор	Транспорт
Ключевой индекс присутствия	В листе ожидания во включение в Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, %	14,6
Целевая цена	180
Горизонт идеи	1 год

Группа компаний «Совкомфлот» (СКФ) – крупнейшая судоходная компания России и один из лидеров мирового рынка танкерных перевозок. Основные направления деятельности СКФ: морская транспортировка нефти и нефтепродуктов; обслуживание нефтегазовых проектов на шельфе; морская транспортировка сжиженного газа. СКФ специализируется на операциях в сложных климатических и навигационных условиях, в том числе в Арктике и на Дальнем Востоке России.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

•Высокие ставки фрахта судов в течение всего 2023 года

•Бенефициар развития арктических проектов российских нефтегазовых компаний (Новатэка и других)

•Бенефициар текущих ограничений по транспортировки российской нефти и нефтепродуктов зарубежными компаниями

•Значительное снижение долговой нагрузки в 2022 году

•Четкая дивидендная политика, предусматривающая выплаты из скорректированной чистой прибыли

•Исторически низкая оценка по мультипликаторам и самая дешевая оценка в секторе

•Попадание в лист ожидания на включение в индекс МосБиржи

Негативные факторы и риски:

•Высокая волатильность ставок фрахта

•Риск роста налогов из-за планируемого дефицита бюджета 2024

Основная идея: покупка под высокие форвардные дивиденды

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022	2023п
Выручка	113	127	190
EBITDA	49	65	134
EPS	1,1	8,6	37
P/E	50	7,1	3,1
EV/EBITDA	6,2	3,2	2,4
Дивиденд на акцию руб.	0	4,29	18,5

Дивиденды Совкомфлот
14
12
10
8
6
4
2
0
0,6
3
3,1
0,9
0,73
3,65
6,67 ₽
0
4,29
6,32
12,18
2013
2014
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022
9 мес. 2023
4 кв. 2023п

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 и «голубая фишка».

Компания	Лукойл
Тикер	LKOH
Сектор	Нефтегаз
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, % [1]	15,7
Целевая цена	9090
Горизонт идеи	1 год

[1] Доходность указана до вычета налогов

Положительные факторы инвестиционной идеи:

•Рост средних рублевых цен на нефть до исторических максимумов

•Потенциальный байбэк до 25% акций нерезидентов с дисконтом в 50% к рыночной цене

•Более триллиона рублей кэша на балансе

•Рекордные доходы в 2023 году

•100% скорректированного свободного денежного потока направляется на дивиденды

•Отсутствие потребности в высоких капзатратах

•Низкий риск подъема налогов, т.к. отрасль уже имеет самую высокую нагрузку

Негативные факторы и риски:

•Цикличность бизнеса

•Зависимость от рынка нефти

•Отсутствие роста добычи нефти

Основная идея: ставка на высокие дивиденды и байбэк вследствие рекордных доходов от высоких цен на нефть

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022п	2023п
Выручка	9435	9600	9143
EBITDA	1404	1450	2286
EPS	1116	998	2111
P/E	5,9	3,9	3
EV/EBITDA	3,3	1,8	1,5
Дивиденд на акцию	877	694	1001

Дивиденды Лукойл
1200
1000
800
600
400
200
0
24 28 33 38 42 50 52 59 75 90 110 154 177 195 215 250 542 259 877 694 1001
2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023п

Сбербанк ап

Компания	Сбербанк ап
Тикер	SBERP
Сектор	Финансовый
Ключевой индекс присутствия	IMOEX
Дивидендная доходность, %	11,4
Целевая цена	350
Горизонт идеи	12 месяцев

СберБанк — крупнейший банк в России, Центральной и Восточной Европе, один из ведущих международных финансовых институтов.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

•Крупнейший системообразующий банк

•Рост кредитного портфеля несмотря на санкции и экономическую обстановку

•Бенефициар ухода зарубежных банков и отказа финансирования российских предприятий за рубежом

•Рост чистой процентной маржи даже в условиях роста ключевой ставки

•Ожидаемый рекордный доход за 2024 год

•Низкая оценка капитализации банка по мультипликаторам и DDM-модели

•Умеренный запас по достаточности капитала

•Ожидаемые рекордные дивиденды за 2023 и 2024 год

Негативные факторы и риски:

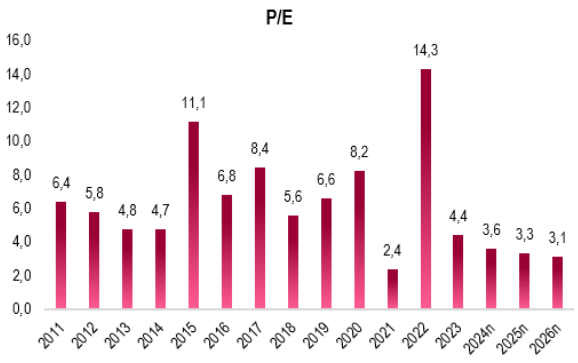
•Риски падения экономики и проблем у заёмщиков при падении цен на нефть или резких потрясениях

•Ужесточение макронадбавок и регулирования от ЦБ РФ

•Риск стагнации ипотечного портфеля в 2024 году

Основная идея: высокие форвардные дивиденды и снижение ставки во втором полугодии 2024

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2023	2024п	2025п
Чистый процентный доход	2564	3058	3256
Чистый комиссионный доход	764	840	941
Чистая прибыль	1508	1829	1978
Капитал	6584	7659	8723
ROE%	24,3	25,7	24,2
P/E	4,4	3,6	3,3
P/Bv	1	0,9	0,8
Дивиденды на акцию	33,4	40,5	44


P/E
16,0
14,0
12,0
10,0
8,0
6,0
4,0
2,0
0,0
6,4
5,8
4,8
4,7
11,1
6,8
8,4
5,6
6,6
8,2
2,4
14,3
4,4
3,6
3,3
3,1
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022
2023
2024п
2025п
2026п

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.