



СОЛИД
ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ
КОМПАНИЯ

Еженедельный обзор инвестидей 21-25 декабря 2020

21
дек
Понедельник

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам

На прошлой неделе рынки обновляли исторические максимумы. Однако ближе к концу недели в СМИ начали проскакивать сообщения о вероятной хакерской атаке правительства США из России. Уже сегодня источники Рейтерс сообщили, что после инаугурации администрация Байдена рассмотрит возможные варианты ответа России. Среди них — введение жестких экономических санкций или кибератака на российскую инфраструктуру. В целом мы видим усиление санкционной риторики в отношении России, поэтому начало года будет явно непростое.

Второй момент, который испортил сегодня утром настроение инвесторам по всему миру — это вспышка нового штамма коронавирусной инфекции в Великобритании. И даже несмотря на то, что по предварительным данным действующие вакцины должны справляться и с такой формой вируса, правительство Британии и ряд других государств приняли решение о прекращении авиасообщения в Великобританию.

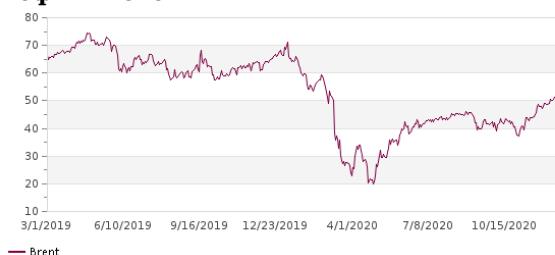
Безусловно, это скажется на спросе на нефть в первом квартале этого года, поэтому мы видим негативную реакцию на рынке «черного золота» в том числе.

В США приняли пакет стимулирования экономики размером в \$900 млрд, а также разрешили использовать вакцину от Moderna. Пока на этом позитивные новости закончились, и рынок обращает внимание на негатив.

На российском рынке коррекция проходит достаточно сильно, т.к. поводов сразу два. Напомним, что на прошлой неделе мы рекомендовали к покупке валютные активы, т.к. видели прекрасную возможность для этого. На этой неделе мы рекомендуем покупать только защитные акции, т.к. их бизнес не пострадает от новых ограничений, а в целом мы рекомендуем воздержаться от торгов в предновогодний период.

P.S. Подробный анализ рынка и отдельных акций вы можете посмотреть в новом выпуске нашей передачи [«Солидная Аналитика»](#).

Нефть Brent



Индекс Мосбиржи



Сводная таблица Инвестицедей

Компания	Тикер	Цель	Потенциал	EV/EBITDA TTM	P/E скорр. TTM	DY 2020	Рекомендация	Краткое обоснование
РусАква	AQUA	390	60%	6.4	6.9	6%	Покупать	Рост бизнеса, выплата дивидендов и байбэк
РусГидро	HYDR	1.1	47%	3.5	4	8%	Покупать	Окончание бумажных списаний и рекордные дивиденды
AT&T	T	33	12%	5.8	7.6	7.2%	Держать	Высокие дивиденды в валюте, восстановление рынка
Газпром	GAZP	230	12%	5	5.6	6%	Держать	Рост цен на газ и нефть, изменение дивполитики
Юнипро	UPRO	3.5	30%	5.7	8.6	8%	Покупать	Ввод в эксплуатацию 3 энергоблока БГРЭС
ФСК ЕЭС	FEES	0.23	11%	2.9	2.5	10%	Держать	Высокие дивиденды, инерция ставок
Газпром нефть	SIBN	400	27%	4.1	4.9	5%	Покупать	Восстановление индустрии, низкие мультипликаторы
ВТБ	VTBR	0.045	25%	-	3	3%	Держать	Низкие мультипликаторы
Сургут-п	SNGSP	42	4%	5.63	5.5	20%	Держать	Переоценка долларового депозита

РусГидро

Русгидро — это одна из самых крупных

Акции

Код Блумберг

HYDR RX

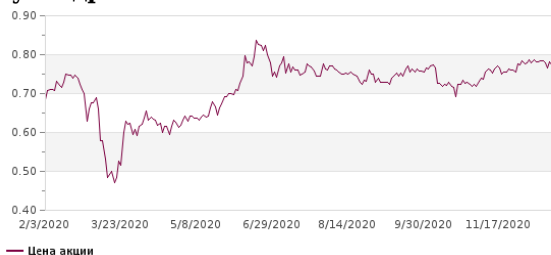


компаний в российской электроэнергетике. Компания большую часть доходов получает с выработки электроэнергии на гидроэлектростанциях. Однако помимо ГЭС за Русгидро также числятся дальневосточные активы, где достаточно много тепловой генерации. В последние 3 года Русгидро регулярно производило обесценение этих активов, из-за чего страдала чистая прибыль, а вместе с ней и дивиденды. Но сейчас мы видим, что ситуация может поменяться.

2020 год пока складывается для РусГидро очень удачно. Из-за большой водности водохранилищ в этом году компания смогла нарастить выработку электроэнергии на 14%. Ценовая конъюнктура была благоприятной в целом по России, а в особенности на Дальнем Востоке и Сибири. Поэтому рост выручки за третий квартал составил 6,5%, а рост EBITDA превысил 16%. Эти показатели лучшие за всю историю компании. Чистая прибыль выросла на 72% за счет переоценки форвардного контракта и операций хеджирования, которые лишь закрепили успех операционной деятельности.

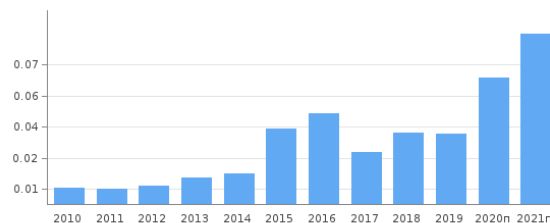
Рекомендация	Покупать		
Последняя цена	0.75		
Целевая цена	1.1		
Потенциал	47%		
Free float	26%		
Финансы (млрд. руб.)	2019	2020п	2021п
Выручка	407	439	461
EBITDA	97.5	118.5	124.4
Чистая прибыль	0.60	70	75
Оценка			
P/S	0.45	0.64	0.61
EV/EBITDA	3.53	3.50	3.34
P/E	305	4.03	3.76
DY	5.4%	8.7%	11.7%

РусГидро



Главный вопрос теперь лежит в плоскости обесценений активов. Менеджмент заверяет, что в следующем году и в 2022 году списаний не будет, т.к. не будет ввода новых крупных объектов. По нашим расчетам, Русгидро может показать чистую прибыль за 2020 год в размере 70 млрд. рублей без учета потенциальных списаний и порядка 55 млрд. рублей с их учетом. В таком случае нам может сулить 6,5 копеек в виде дивидендов и примерно 8 копеек на 2021 год. При таких дивидендах мы увидим переоценку акций. Наши ожидания - рост до 1,1 рубля в течение года, потенциал по текущим ценам 44%. В случае если всё-таки будут более серьезные обесценения активов, то у Русгидро есть минимальный уровень дивидендов и акции наиболее вероятно будут торговаться около текущих уровней. Поэтому видя довольно

Дивиденды на акцию





низкий риск и высокий потенциал роста, мы открыли новую инвестиционную идею.

Юнипро

Идею по Юнипро мы выпустили ещё в начале года. Её суть заключалась в вводе энергоблока БГРЭС в 2020 году (уже несколько раз переносили), повышении дивидендных выплат и выравнивание доходности к 8% вследствие переоценки акций.

Ключевой момент в Юнипро - это ввод в эксплуатацию третьего энергоблока Березовской ГРЭС. Менеджмент считает, что уже с начала второго квартала 2021 года компания сможет его ввести и получать повышенные платежи по программе ДПМ. Сейчас остались, по сути, только финальные испытания и настройка блока. Капитальные затраты уже снижены. Дивиденды планируется повышать только со следующего года до 0,317 рублей за год. Однако если будут очередные переносы ввода, то придется также сдвигать и повышенные выплаты.

Мы считаем, что в целом компания должна действовать по плану, и можно уже сейчас покупать акции, делая ставку на переоценку стоимости акций. Мы оцениваем потенциал роста акций Юнипро на 20-30% от текущих уровней. В марте 2021 года менеджмент обещает рассмотреть ещё раз дивидендную политику и сориентировать по вводу блока в эксплуатацию.

Акции			
Код Блумберг	UPRO RX		
Рекомендация	Покупать		
Последняя цена	2.69		
Целевая цена	3.5		
Потенциал	30%		
Free float	16.3%		
Финансы (млрд. руб)			
	2018	2019	2020е*
Выручка	77.8	80.2	94
ЕБИТДА	27.2	29.6	39.2
Чистая прибыль	17.6	19.6	26.1
EPS	0.28	0.31	0.41
Оценка			
P/S	2.1	2.1	1.83
EV/ЕБИТДА	6.11	5.7	4.22
P/E	10	8.60	6.70
DY	8%	8%	11.78%



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