RESEARCH

ATON Daily

09 АВГУСТА 2024

РТС 1038 ▼-1,48%	МосБиржа 2853 ▼-0,78%	S&P 500 5319 ▲2,3%	SSE 2870
USD/RUB 86,6 ▲0,7%	Brent 79,0 ▲0,82%	OFZ10Y 15,2 ▲2,56%	RUSSIA43 8,9

Рынок акций

— Российский рынок после положительного открытия в четверг ушел в снижение: индекс Мосбиржи упал на 0,78%, индекс РТС потерял 1,48%. ЦБ РФ установил курс USD/RUB на отметке 86,5621 (+0,71%).
— Тройка лидеров по обороту остается неизменной уже несколько дней: YDEX -0,67%, SBER -0,39%, LKOH -1,45%.
— Другие «голубые фишки» закрылись в минусе: GAZP -1,31%, ROSN -1,03%, ALRS -0,74%, GMKN -1,38%, MGNT -1,81%.
— NVTK +0,59% и PLZL +0,34% сумели подрасти к концу сессии.
— SBER опубликовал ожидаемо сильную отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2024, чистая прибыль составила 816 млрд рублей.
— VKCO также опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2024 - задолженность компании выросла, а убыток по EBITDA составил 700 млн рублей.
— Американский рынок торговался в позитивном ключе, все индексы закрылись ростом: S &P +2,30%, Nasdaq +2,87%, DOW +1,76%, VIX -14,58%.

Долговой рынок

— Число заявок на пособие по безработице в США снизилось до 233 тыс. (неделей ранее: 250 тыс.), что оказалось ниже прогноза в 240 тыс. Доходность UST выросла, 10-летние бумаги вернулись на уровень 4%

годовых. Резервный Банк Индии сохранил базовую процентную ставку без изменений на уровне 6,5%.

— Президент РФ Владимир Путин подписал указ, определяющий условия замещения суверенных еврооблигаций России.

— «НоваБев Групп» 15 августа планирует провести сбор заявок на выпуск 3-летних облигаций с переменным купоном объемом 4 млрд рублей. Ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ - не более 165 бп. «ФосАгро» во второй половине августа - первой половине сентября планирует провести сбор заявок на два выпуска 2-летних облигаций, каждый объемом до 1,5 млрд юаней. По одному из выпусков предусмотрена оферта через полгода. Ориентир ставки купона будет определен позднее. «Азбука Вкуса» установила финальный ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ для 10-летних облигаций с офертой через 2 года объемом 1,05 млрд рублей на уровне 200 бп. АФК «Система» установила финальный ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ для облигаций сроком 4,25 года объемом от 10 млрд рублей на уровне 220 бп.

Ключевые события дня

— «Сбер» опубликует финансовые результаты за июль по РПБУ

— «Распадская» опубликует финансовые результаты за 1-е полугодие 2024

— Россия: ВВП за 2-й квартал 2024, ИПЦ за июль, 19:00

Новости компаний

09.08.2024

SBER, UPRO, FIXP, HNFG, WUSH, YDEX, VKCO

Банки и финансы

▲ SBER RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 330 руб.

«СБЕР» — РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2-Й КВАРТАЛ 2024 ПО МСФО

Во 2-м квартале 2024 чистый процентный доход «Сбера» составил 713,2 млрд рублей (+19,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года), чистый комиссионный доход — 210 млрд рублей (+12,1% г/г). Операционные расходы достигли 253 млрд рублей (+16,8% г/г), чистая прибыль составила 419 млрд рублей (+10,1% г/г), а рентабельность капитала (ROE) — 25,9%. Объем розничных кредитов по сравнению с прошлогодним показателем вырос на 8,9%, корпоративных — на 4,6%.

Показатель достаточности капитала составил 1,0% (-20 б.п. относительно конца 2-го квартала 2023). Показатель достаточности капитала банковской группы (N20.0) составил 14,1% (+50 б.п. кв/кв), что выше целевого значения, обозначенного в стратегии группы (13,3%).

Основные моменты телеконференции: 1) «Сбер» повысил макропрогноз по темпам роста ВВП России до 3,8% с 2,8% ранее, а уровень инфляции на конец года — до 6,5-7,5% (с 4-5%). Прогноз по чистой процентной марже остался без изменений на уровне 5,7% или выше, при этом повышен прогноз по рентабельности капитала (ROE) в 2024 с 22% до более чем 23%. Вопреки высоким процентным ставкам «Сбер» сохраняет хорошее качество кредитного портфеля, и даже возможное повышение ключевой ставки до 20%, по мнению «Сбера», не несет риска снижения прогнозов банка и ухудшения качества его кредитов.

Наше мнение

«Сбер» опубликовал хорошие финансовые результаты по МСФО за 2-й квартал. Результаты чуть лучше ожиданий рынка, поэтому мы ожидаем нейтрально-позитивной реакции инвесторов. По нашим расчетам, акции «Сбера» торгуются на уровне 0,9x по мультипликатору P/BV 2024П и 3,8x по P/E 2024П, что является относительно низким показателем. Нам по-прежнему нравится долгосрочный инвестиционный кейс банка. Основным фактором роста нам видится начало снижения ключевой ставки ЦБ при сохранении позитивной макроэкономической конъюнктуры.

Электроэнергетика

UPRO RX ПЕРЕСМОТР

«ЮНИПРО» ОПУБЛИКОВАЛА ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Е ПОЛУГОДИЕ 2024

«Юнипро» опубликовала финансовые результаты за 1-е полугодие 2024: выручка составила 63,0 млрд рублей (+8% г/г), скорректированная EBITDA - 26,4 млрд рублей (+14% г/г), а рентабельность EBITDA выросла до 41,9% с 39,6% в 1-м полугодии 2023. Скорректированная чистая прибыль составила 21,7 млрд рублей (+40% г/г), а рентабельность чистой прибыли составила 34,5% против 26,6% в 1-м полугодии 2023. Чистая денежная позиция увеличилась до 71,8 млрд рублей против 51,3 млрд рублей на конец 2023 года.

Наше мнение

«Юнипро» опубликовала в целом хорошие финансовые результаты, в первую очередь, за счет возросшего спроса на электроэнергию и, соответственно, роста выработки электроэнергии на электростанциях

«Юнипро». Во 2-м полугодии 2024 чистая прибыль выросла на 40% г/г, в том числе за счет размещения свободной ликвидности на банковских депозитах с высокими процентными ставками. У нас нет официального рейтинга по «Юнипро».

Потребительский сектор

▼ FIXP RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 250 руб.

FIX PRICE — РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2-Й КВАРТАЛ 2024

Общая выручка группы увеличилась на 9,9% г/г до 76,7 млрд рублей за счет роста продаж на сопоставимой основе (LfL) на 3,2% г/г и увеличения торговой площади на 11,4% г/г. Средний чек (LfL) увеличился на 5,7% г/г, при этом посещаемость магазинов продолжала снижаться (-2,3% г/г). Скорректированный показатель EBITDA по МСФО 16 показал скромный рост (+2,3% г/г до 13,0 млрд рублей), при этом рентабельность по скорректированной EBITDA снизилась на 1,3 п.п. г/г. Динамику показателя поддержал рост валовой рентабельности (+0,7 п.п. г/г до 34,0%) при сдерживающем эффекте роста коммерческих, общехозяйственных и административных расходов (SG &A, 17,3% от выручки, +2,0 п.п. г/г), прежде всего вследствие повышения расходов на персонал (+1,9 п.п. г/г). Чистая прибыль упала на 57,9% г/г до 5,8 млрд рублей на фоне снижения операционной прибыли (-2,1% г/г до 8,6 млрд рублей). Впрочем, отрицательная динамика чистой прибыли в годовом сравнении преимущественно обусловлена высокой базой 2-го квартала 2023, в котором группа отразила доходы по налогу на прибыль в размере 4,9 млрд рублей. Чистая денежная позиция группы составила 5,8 млрд рублей с учетом арендных платежей и 19,6 млрд рублей при учете только финансового долга.

Наше мнение

Результаты, на наш взгляд, относительно слабые. Посещаемость (LfL) продолжает снижаться (-2,3% г/г), а динамика роста среднего чека (LfL) отстает от других публичных ритейлеров (+5,7% против 11,7% у X5 Group и 9,1% у «Ленты»). При этом операционные расходы растут быстрее выручки — в частности, расходы на персонал увеличились на 28,4% г/г, что оказывает давление на рентабельность (скорректированная рентабельность по EBITDA составила 16,9%, сократившись на 1,3 п.п. г/г). Мы подтверждаем рейтинг «НЕЙТРАЛЬНО» по Fix Price и понижаем целевую цену до 250 рублей. По нашим оценкам на 2024 год, Fix Price торгуется на уровне 3,6x по мультипликатору EV/EBITDA и 7,0x по P/E — это соответствует нижнему диапазону оценок российских ритейлеров, что оправдано операционными и финансовыми показателями группы.

● HNFG RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 890 руб.

HENDERSON ОПУБЛИКОВАЛ ПОКАЗАТЕЛЬ ВЫРУЧКИ ЗА ИЮЛЬ

В июле совокупная выручка компании выросла на 19% г/г и достигла 1,4 млрд рублей. За 7 месяцев 2024 она увеличилась более чем на 30% г/г до 10,6 млрд рублей. Более подробную операционную отчетность планируется опубликовать 27 августа 2024 г.

Наше мнение

Динамика выручки остается сильной, в соответствии с ожиданиями компании и нашими прогнозами. Мы сохраняем позитивный взгляд на Henderson. По нашим оценкам на 2024 год, акции торгуются по мультипликаторам EV/EBITDA 4,3x и P/E 8,0x, что в целом соответствует оценкам других российских ритейлеров, но с более высокими перспективами роста.

Транспорт

▲ WUSH RX, HP

WHOOSH — ОПЕРАЦИОННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 7 МЕСЯЦЕВ 2024

Whoosh представила операционные результаты за 7 месяцев 2024 года. Число поездок на электросамокатах увеличилось по сравнению с прошлогодним показателем на 50% до 85,3 млн, а число зарегистрированных аккаунтов пользователей сервиса превысило 25 млн (+42% г/г). Среднее число поездок на одного активного пользователя также увеличилось на 40% в годовом сравнении и составило 15,4 поездки.

Наше мнение

В высокий летний сезон операционные показатели особенно важны, и в целом они выглядят убедительно. В то время как динамика числа поездок точно соответствует нашим прогнозам на 2024 год в целом (+50%), темпы роста среднего числа поездок на одного активного пользователя пока превышают наши ожидания на 2024 год (+30%). Исходя из наших прогнозов, компания торгуется на уровне 12,0x/6,0x по мультипликаторам P/E 2024/25П — это привлекательные оценки.

ИТ

● YDEX RX ВЫШЕ РЫНКА Цель —

5 460 руб.

СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ «ЯНДЕКСА» РЕКОМЕНДОВАЛ ВЫПЛАТИТЬ ДИВИДЕНДЫ В РАЗМЕРЕ 80 РУБЛЕЙ НА АКЦИЮ

Собрание акционеров, на повестку которого вынесен вопрос о выплате дивидендов, назначено на 9 сентября. Дата закрытия реестра акционеров, имеющих право на дивиденды, — 20 сентября.

Наше мнение

Рекомендация соответствует предыдущим сообщениям компании. Сумма в 80 рублей за акцию соответствует доходности около 2,1% относительно вчерашней цены закрытия (3 816 рублей за акцию).

▼ VKCO RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 500 руб.

VK — РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Е ПОЛУГОДИЕ 2024

Общая выручка группы за 1-е полугодие 2024 года увеличилась на 22,6% г/г до 70,2 млрд рублей, главным образом благодаря росту в сегменте «Социальные сети и медиаконтент» (+22,9% г/г до 46,2 млрд рублей). Убыток по скорректированной EBITDA составил 0,7 млрд рублей по сравнению с 3,9 млрд рублей прибыли годом ранее на фоне развития продуктов, создания контента и маркетинга. Чистый убыток от продолжающейся деятельности достиг 24,7 млрд рублей против убытка 8,8 млрд годом ранее, в основном вследствие повышения операционных расходов (+30,6% г/г до 71,0 млрд рублей), а также в результате роста финансовых расходов (+74,0% г/г до 12,3 млрд рублей) и убытка от переоценки финансовых инструментов (3,9 млрд рублей). Чистый финансовый долг группы, по нашим расчетам, составил 141,1 млрд рублей на конец июня против 116,9 млрд рублей на конец 2023 года. Объем денежных средств и эквивалентов составил 31,1 млрд рублей против 51,3 млрд рублей на конец 2023 года.

Наше мнение

На наш взгляд, результаты слабые — рост выручки VK ниже, чем у большинства публичных ИТ-компаний в РФ, а прибыль продолжают ограничивать инвестиции в новые продукты, сроки окупаемости которых под вопросом. Мы подтверждаем наш рейтинг «НЕЙТРАЛЬНО» для VK и снижаем при этом целевую цену до 500 рублей. По нашей оценке на 2025 год, VK торгуется на уровне 11x по мультипликатору EV/EBITDA, что примерно на 30% выше медианы по российским ИТ-компаниям.