

ATON Daily

17 МАЯ 2024

PTC
1207 ▲ 0,4%

МосБиржа
3486 ▲ 0,3%

S&P 500
5297 ▼ -0,21%

SSE
3123 ▲ 0,11%

USD/RUB
91,0 ▲ 0,12%

Brent
83,4 ▲ 0,63%

OFZ10Y
14,1 ▲ 0,07%

RUSSIA43
8,9 ▲ 1,02%

Рынок акций

- Российский рынок продолжает расти, в четверг индекс Мосбиржи укрепился на 0,3%, а индекс PTC прибавил 0,4%, рубль подорожал на 0,12% относительно доллара США до 90,97.
- «Сбер» уже несколько дней подряд становится локомотивом рынка. Вчера он оказался лидером по обороту и закрылся ростом на +1,00%.
- TCSG опубликовал результаты за 1-й квартал 2024, чистый процентный доход вырос на 56% г/г, однако бумага снизилась на 0,34%.
- MGNT тоже закрылся снижением - на 1,05% при росте выручки на 10,5% в 4-м квартале 2023 против убытка годом ранее.
- RTKM вырос на 6,11% на новости об IPO дочерней компании «РТК-ЦОД».
- «Голубые фишки» закрылись разнонаправленно: GAZP +0,58%, NVTK +0,16%, LKOH +0,78%, ROSN -1,10%, ALRS +1,41%, GMKN -0,05%, YNDX +0,14%
- Американский рынок завершил день в минусе: S & P -0,21%, DOW - 0,1%, Nasdaq -0,26%, VIX +0,08%.

Долговой рынок

- Экономика Японии в 1-м квартале 2024 снизилась на 0,5% кв/кв - потребительские расходы упали на 0,7%, инвестиции - на 0,8%, а

экспорт - на 5% при сокращении импорта на 3,4%. Государственные расходы прибавили 0,2%. Доходность UST подросла на фоне комментариев представителей ФРС, отметивших, что необходимо больше доказательств ослабления инфляционного давления для снижения ставки. ЕВРАЗ установил финальный ориентир спреда к ключевой ставке по облигациям со сроком обращения 2,5 года объемом 40 млрд рублей на уровне 130 бп. «ЕвроСибЭнерго-Гидрогенерация» установило финальный ориентир ставки купона облигаций со сроком обращения 2,5 года объемом 1,1 млрд юаней на уровне 8,1% годовых. ДОМ.РФ 22 мая проведет сбор заявок на выпуск 4-летних облигаций объемом 30 млрд рублей с переменным купоном. Ориентир ставки купона - RUONIA + спред не более 130 бп.

Новости компаний

17.05.2024

GAZP, TCS, SVCB, AFLT, RTKM, NHRU

Нефть и газ

- GAZP RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 160 руб.

РОССИЯ И КИТАЙ МОГУТ В БЛИЖАЙШЕЕ ВРЕМЯ ПОДПИСАТЬ КОНТРАКТ ПО «СИЛЕ СИБИРИ - 2»

Как сообщает ТАСС со ссылкой на вице-премьера Александра Новака, Россия рассчитывает в ближайшее время подписать контракт на строительство газопровода «Сила Сибири-2» в Китай через Монголию. Вице-премьер подчеркнул, что у РФ и Китая есть «и другие новые проекты». В конце декабря 2023 года А. Новак отметил, что идет окончательное согласование экономических и коммерческих условий по реализации проекта «Сила Сибири - 2». Напомним, что ожидаемая мощность «Силы Сибири - 2» составляет 50 млрд куб. м в год, трубопровод должен будет пойти через Западную Сибирь в Китай.

Наше мнение

Мы считаем, что «Сила Сибири - 2» — важный экспортный проект для «Газпрома», учитывая сокращение объемов поставок в Европу. Мы подтверждаем рейтинг НЕЙТРАЛЬНО по «Газпрому»; компания торгуется на уровне 4,5x по мультипликатору EV/EBITDA 2024П против средней 5-летней оценки 3,5x.

Банки и финансы

«ТКС ХОЛДИНГ» ОПУБЛИКОВАЛ СИЛЬНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Й КВАРТАЛ 2024 ПО МСФО И ПРЕДСТАВИЛ ПОЗИТИВНЫЙ ПРОГНОЗ НА 2024

Чистая прибыль банка за 1-й квартал 2024 года выросла до 22,3 млрд рублей (+37% г/г и на 4% лучше консенсус-прогноза), за счет этого рентабельность капитала достигла 31,7% (против 30,5% в 1-м квартале 2023). Чистый процентный доход вырос на 56% г/г и на 7,5% кв/кв до 73,2 млрд рублей. Чистая процентная маржа остается пока достаточно стабильной на уровне 14,5% (+0,9 б.п. г/г, но -0,9 б.п. кв/кв), несмотря на значительный рост стоимости фондирования до 8,2% в 1-м квартале 2024 по сравнению с 3,8% в 1-м квартале 2023 и 5,9% в 4-м квартале 2023). Выручка некредитных сегментов выросла на 62% г/г до 79 млрд рублей, а их доля в общей выручке группы составила 52%. Операционные расходы увеличились на 36% г/г, но при этом снизились на 3,8% кв/кв до 55 млрд рублей, а показатель CiR продемонстрировал позитивную динамику, сократившись до 50,2% с 53,1% в 1-м квартале 2023, что является позитивным трендом. Стоимость риска увеличилась на 0,6 п.п. до 7,6%, что является комфортным значением. Кредитный портфель банка с начала года вырос на 12% до 1,1 трлн рублей (+53,8% г/г). Коэффициент N1.0 составляет 11,1% (против 16,8% годом ранее), что является относительно низким показателем на фоне роста взвешенных по риску активов.

Наше мнение

Компания опубликовала сильные результаты и представила позитивный прогноз по росту чистой прибыли не менее чем на 30% в 2024, что выше нашего прогноза, который предполагает рост показателя на 20%. По нашим оценкам, акции «ТКС Холдинга» с учетом консолидации Росбанка оцениваются на уровне 1,4х по мультипликатору P/BV 2024П и 6,5х по P/E 2024П. Мы оцениваем эти мультипликаторы как справедливые.

- SVCB RX, HP

СОВКОМБАНК — РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Й КВАРТАЛ 2024 ГОДА ПО МСФО

Чистая прибыль банка по МСФО за 1-й квартал 2024 года выросла на 11% по сравнению прошлым годом и составила 25 млрд рублей. Эта величина включает единовременную прибыль в размере 10 млрд рублей от приобретения Хоум Банка. Без учета единовременных доходов чистая прибыль банка увеличилась на 26% до 12,1 млрд рублей. Общая рентабельность капитала банка составила 35%. Чистый процентный доход увеличился на 11% в годовом сравнении до 36 млрд рублей за счет роста кредитного портфеля, в то время как чистая процентная маржа

сократилась на 1 п.п. до 5,4% на фоне роста стоимости фондирования. Объем отчислений в резервы вырос на 44% до 17 млрд рублей при стоимости риска (CoR) на уровне 2,0% против 2,8% годом ранее. Активы с начала года увеличились на 13% до 3,6 трлн рублей в результате как роста розничного кредитного портфеля на 32% (обеспеченного в том числе консолидацией Хоум Банка), так и роста корпоративного кредитного портфеля на 8%. Банк понизил прогноз по чистой прибыли на 2024 год, отметив, что она вряд ли достигнет уровня 2023 года (95 млрд рублей), поскольку снижения ключевой ставки ЦБ РФ до конца года не предвидится, а значит, растет стоимость фондирования для всего банковского сектора, включая Совкомбанк.

Наше мнение

Консенсус аналитиков не сформировался, но фактические результаты близки к нашим прогнозам. Банк добился впечатляющих показателей органического и неорганического роста, но увеличение стоимости фондирования и давление на маржу представляют проблему для банка, хотя и не критичную, поскольку в такой же ситуации находится весь банковский сектор, а не только Совкомбанк, на фоне высоких ключевых ставок. Снижение прогноза по чистой прибыли также разочаровало инвесторов, вследствие чего акции банка вчера подешевели на 2,5%. Тем не менее мы не исключаем, что банк в 2024 году сможет повторить результат прошлого года по чистой прибыли или приблизиться к нему с учетом высокой доли разовых доходов, которые сложно прогнозировать. На данный момент у нас нет официального рейтинга по бумаге, но нам нравятся акции Совкомбанка в качестве долгосрочной инвестиции.

Транспорт

▼ AFLT RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 50 руб.

ФАС ОБСУДИТ С «АЭРОФЛОТОМ» ЦЕНЫ НА БИЛЕТЫ

Федеральная антимонопольная служба (ФАС) в пятницу обсудит с представителями «Аэрофлота» тарифы на авиаперевозки. Ведомство отметило, что «принципы динамического ценообразования авиакомпаний должны быть прозрачными». В настоящий момент ФАС изучает, насколько обоснованы текущие цены на услуги авиаперевозок.

Наше мнение

Новость негативна для «Аэрофлота» с точки зрения восприятия, хотя мы не думаем, что ФАС наложит существенные ограничения на его тарифы. Несомненно, цены на авиабилеты сильно выросли за последние 12 месяцев на фоне повышенного спроса со стороны

пассажиров и отсутствия доступных мощностей, в то время как коэффициент загрузки пассажирских кресел у «Аэрофлота» превышает 90%. Акции компании на этой неделе показали стремительный рост на фоне очень сильных операционных результатов за 4 месяца 2024.

Телекоммуникации

- RTKM RX **ВЫШЕ РЫНКА** Цель — 120 руб.

«РОСТЕЛЕКОМ»: ОБЗОР РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА 1-Й КВАРТАЛ 2024

Выручка «Ростелекома» составила 173,8 млрд рублей (+9% г/г). Основными драйверами роста выручки стали сегмент Мобильной связи (64,1 млрд рублей, +15% г/г), Видеосервисы (12,8 млрд рублей, +19% г/г) и Цифровые сервисы (32,8 млрд рублей, +14% г/г). OIBDA составила 74,4 млрд рублей (+4% г/г) под давлением роста расходов на персонал (45,8 млрд рублей, +15% г/г). Чистая прибыль составила 12,5 млрд рублей (-28% г/г) на фоне роста расходов на амортизацию (41,0 млрд рублей, +13% г/г) и чистых финансовых расходов (16,8 млрд рублей, +59% г/г). Чистый долг по состоянию на конец 1-го квартала 2024 составил 569,2 млрд рублей (+20% г/г), соотношение чистый долг/OIBDA составило 2,0х против 1,8х по состоянию на конец 1-го квартала 2023. Капзатраты достигли 38,5 млрд рублей (+103% г/г), FCF - 23,4 млрд рублей (-56% г/г). Менеджмент компании упомянул, что собирается представить обновленную стратегию во 2-м полугодии 2024 и что планирует IPO облачного бизнеса «РТК-ЦОД».

Наше мнение

Нейтральные результаты, на наш взгляд. Услуги мобильной связи и цифровые сервисы показывают хорошую динамику выручки, тогда как более традиционные сегменты ожидаемо стагнируют. Рост расходов на персонал и процентных расходов, который оказал давление на рентабельность, характерен не только для «Ростелекома», а наблюдается по всему рынку. Долговая нагрузка остается умеренной. По нашим оценкам на 2024, «Ростелеком» торгуется с мультипликатором EV/EBITDA 3х и дисконтом порядка 20% к его собственному среднему историческому значению и 30% к МТС. Мы подтверждаем рейтинг ВЫШЕ РЫНКА по «Ростелекому» с целевой ценой 120 рублей. Предстоящее IPO облачного бизнеса и дивиденды (около 6 рублей на акцию, по нашей оценке) могут поддержать бумагу.

HEADHUNTER — ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА 1-Й КВАРТАЛ 2024

Выручка HeadHunter выросла на 55,4% г/г до 8,6 млрд рублей благодаря увеличению числа платных пользователей (+17,6%) и росту средней выручки на пользователя (ARPC, +41,6% в сегменте крупных клиентов, +29,3% в сегменте МСБ). Скорректированный показатель EBITDA взлетел на 65,2% г/г до 5,0 млрд рублей, а рентабельность по скорректированной EBITDA составила 58,3% (+3,5 п.п. г/г). Скорректированная чистая прибыль подскочила на 131,8% г/г до 5,0 млрд рублей, а рентабельность чистой прибыли составила 58,2% (+19,2 п.п. г/г). Это стало возможным преимущественно за счет околонулевых ставок налога на прибыль, применяемых к HeadHunter после его включения в реестр аккредитованных ИТ-компаний в начале 2024 г., а также роста чистых финансовых доходов. Чистая денежная позиция HeadHunter на конец 1-го квартала 2024 составила 24,9 млрд рублей (+27,5% по сравнению с концом 4-го квартала 2023). Денежные средства и эквиваленты достигли 27,9 млрд рублей.

Наше мнение

HeadHunter опубликовал сильные результаты, которые в целом совпали с нашими ожиданиями. Высокий дефицит рабочей силы на рынке труда стимулирует рост спроса на услуги по подбору персонала, и сильный рост выручки позволяет HeadHunter наращивать инвестиции в развитие и повышать расходы на персонал (+23,2% г/г) и маркетинг (+86,4% г/г), улучшая при этом показатели рентабельности — рентабельность по скорректированной EBITDA составила 58,3% (+3,5 п.п. г/г). По нашим оценкам на 2024 год, HeadHunter сейчас торгуется на уровне 10x по мультипликаторам EV/EBITDA и P/E, что предполагает дисконт свыше 60% к историческим средним уровням и на 10-15% ниже медианной оценки российского ИТ-сектора. Мы подтверждаем рейтинг ВЫШЕ РЫНКА по HeadHunter и повышаем нашу целевую цену до 5 500 рублей, ожидая дивидендов в размере 615 рублей на акцию в ближайшие 12 месяцев, которые группа может начать выплачивать после завершения редомициляции (как ожидается, это произойдет во 2-м полугодии 2024 г.).