

ATON Daily

15 МАРТА 2024

PTC
1133 ▼ -0,81%

МосБиржа
3297 ▼ -0,71%

S&P 500
5150 ▼ -0,29%

SSE
3038 ▼ -0,18%

USD/RUB
91,7 ▼ -0,24%

Brent
85,4 ▲ 1,65%

OFZ10Y
13,1 ▼ -0,39%

RUSSIA43
9,7

Рынок акций

- На российском рынке в четверг продолжалась коррекция: индекс Мосбиржи потерял 0,71%, рубль подешевел на 0,24% относительно доллара США до 91,72, индекс PTC на этом фоне снизился на 0,81%.
- «Голубые фишки» демонстрировали смешанную динамику: SBER - 1,01%, GAZP -0,41%, LKOH -0,75%, ROSN +0,44%, NVTK -0,48%, ALRS -1,12%, GMKN +0,13%, MGNT -0,54%, YNDX +0,28%.
- SFIN (0,51%) и AFKS (-1,38%) оставались в фокусе внимания инвесторов и показали высокий оборот.
- Также вчера мы наблюдали сильный рост в акциях ROSB (+22,08%) на новости о потенциальном слиянии с TCSS. Напомним, что торги акциями TCSS будут возобновлены 18 марта.
- Американский рынок закрылся в минусе: S &P -0.29%, DOW -0.35%, Nasdaq -0.3%, VIX +4.36%.

Долговой рынок

- Индекс цен производителей (PPI) в США в феврале составил 1,6% г/г и 0,6% м/м. Базовый ИЦП на уровне 2% г/г и 0,3% м/м. Параллельно данные по объему розничных продаж показали рост на 0,6% м/м в феврале против прогноза в 0,8% м/м. Тем не менее коррекция в UST

продолжилась - цифры по ИЦП оказались заметно выше прогнозов. Доходность 10-летних бумаг выросла на 9 бп.

- «Синара-ТМ» планирует 2 апреля провести сбор заявок на выпуск 5-летних облигаций с офертой через 2 года объемом не менее 5 млрд руб. Ориентир доходности - премия не выше 350 бп к ОФЗ на сроке 2 года.

Ключевые события дня

- ЛСР, Совкомбанк опубликуют финансовые результаты за 2023

Новости компаний

15.03.2024

SIBN, RUAL, POLY, TCS, OZON

Нефть и газ

● SIBN RX

ПЕРЕСМОТР

ГАЗПРОМ НЕФТЬ: ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2-Е ПОЛУГОДИЕ 2023 В РАМКАХ КОНСЕНСУСА

Выручка «Газпром нефти» за 2-е полугодие 2023 составила 1 968 млрд рублей (+27% п/п), а скорректированная EBITDA — 540 млрд рублей (-1% п/п). Рентабельность EBITDA сократилась до 27% против 35,2% в 1-м полугодии 2023. Чистая прибыль выросла на 11% п/п до 337 млрд рублей. В целом результаты совпали с ожиданиями рынка, а показатели выручки и чистой прибыли превысили консенсус на 1% и 2% соответственно. Также компания в 2023 году сократила объем капзатрат на 7% г/г до 522 млрд рублей.

Наше мнение

Скорректированная EBITDA «Газпром нефти» за 2023 год снизилась на 8% г/г до 1 086 млрд рублей, рентабельность EBITDA составила 31%. Исходя из показателя чистой прибыли, 4-й квартал 2023 года может добавить к дивидендам порядка 18,5 рублей на акцию (+2,3% к доходности), если на дивиденды будет направлено 75% чистой прибыли (дивидендная политика предусматривает выплату не менее 50%). Мы сохраняем позитивный взгляд на российские нефтегазовые компании, учитывая, что действия ОПЕК+ подтверждают намерение продолжать поддерживать цены на нефть выше отметки \$70 за

баррель. «Газпром нефть» выглядит не очень дешевой, торгуясь с мультипликатором EV/EBITDA 2023П 3,8х против своего исторического значения 4,3х, однако мы продолжаем считать ЛУКОЙЛ нашим фаворитом в секторе.

Металлы и добыча

● RUAL RX

ПЕРЕСМОТР

РУСАЛ — ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2П23

РУСАЛ объявил финансовые результаты за 2-е полугодие 2023: выручка составила \$6 268 млн (+5% по сравнению с результатом предыдущего полугодия, -8% в годовом сравнении), EBITDA — \$496 млн (+71% п/п и +124% г/г). Рентабельность EBITDA увеличилась на 3 п.п. до 8% против 5% в 1П23, чему способствовало сокращение затрат на сырье (себестоимость производства алюминия снизилась на 10% п/п). Фактические результаты оказались практически на уровне консенсус-прогноза: показатели выручки и EBITDA превысили консенсус-оценки на 2%. Компания получила скорректированный чистый убыток в \$242 млн против чистой прибыли в размере \$315 млн в 1-м полугодии 2023. Чистый долг снизился до \$5,78 млрд с \$6,29 млрд на конец 1-го полугодия 2023), а отношение скорректированного чистого долга к EBITDA за прошедший 12-месячный отчетный период сократилось до 7,4х (предыдущий показатель — 12,3х).

Наше мнение

Улучшение EBITDA РУСАЛа во 2-м полугодии 2023 было незначительным, несмотря на ослабление рубля, и EBITDA за весь 2023 год (\$0,8 млрд) оказалась на 61% ниже результата предыдущего года, что объясняется среди прочего снижением цен на алюминий (-17% г/г на LME). Рентабельность по EBITDA в 2023 сократилась до 6% против 15% годом ранее. Мы считаем, что меры по стимулированию инфраструктурного развития в Китае могут поддержать цены на алюминий в 2024 году. По нашим оценкам, компания торгуется на уровне 6,5х по скорректированному мультипликатору EV/EBITDA 2024П, что мы считаем справедливым уровнем относительно мировых производителей алюминия.

● POLY RX

ПЕРЕСМОТР

«ПОЛИМЕТАЛЛ» — ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА 2023 ГОД

Выручка «Полиметалла» в 2023 составила \$3 025 млн (+8% год к году),

скорректированный показатель EBITDA вырос до \$1 458 млн (+43%), а рентабельность по EBITDA увеличилась до 48% (+12 п.п.). Скорректированная чистая прибыль достигла \$615 млн, что на 40% выше результата предыдущего года. Себестоимость производства (ТСС) по группе в 2023 снизилась на 9% г/г до \$861 на унцию 3Э вследствие ослабления рубля. Чистый долг в целом не изменился, составив \$2,38 млрд против \$2,39 млрд на конец 2022), а отношение чистого долга к EBITDA сократилось до 1,63х с 2,35х в 2022). В 2024 объем производства в Казахстане прогнозируется на уровне 475 тыс. унций 3Э, себестоимость производства — \$900-1,000 на унцию 3Э, совокупные денежные затраты (AISC) — \$1,250-1,350 на унцию 3Э, а капзатраты — \$225 млн.

Наше мнение

«Полиметалл» представил в целом хорошие результаты — фактический результат по EBITDA на 2% выше консенсус-прогноза. Рост EBITDA был обеспечен в основном за счет российских активов (+103% г/г), в то время как EBITDA в Казахстане показала снижение на 15% г/г. Себестоимость производства в 2023 оказалась ниже прогноза группы. Тем не менее рост прибыли был нивелирован отрицательным результатом по FCF (-\$128 млн). Компания отметила, что дивиденды за 2023 год не объявлялись, а Совет директоров пересмотрит дивидендную политику и сообщит о соответствующих изменениях в мае.

Банки и финансы

● TCSG RX

ПЕРЕСМОТР

«ТКС ХОЛДИНГ» ПЛАНИРУЕТ ПРИОБРЕСТИ РОСБАНК

Росбанк — системно значимый банк, входящий в топ-15 по размеру активов и капитала. С 2008 по 2022 год он работал в составе группы Societe Generale. Входит в топ-3 по объемам автокредитования, в топ-6 — по ипотечному кредитованию, в топ-8 — по средствам юридических лиц. Капитал банка в 2023 году составил 188 млрд рублей, чистая прибыль — 25 млрд рублей, а рентабельность капитала — 14%.

Наше мнение

Пока неизвестны параметры сделки, в частности, по какой цене «ТКС Холдинг» планирует покупать Росбанк. До тех пор сложно рассчитать, насколько сделка повлияет на оценку «ТКС Холдинга». Известно, что сделка будет безденежной и оплачена новыми акциями «ТКС Холдинга», что является позитивным моментом. Между «ТКС

Холдингом» и Росбанком действительно есть потенциал синергии: первый занимает сильные позиции в розничном сегменте, второй — в корпоративном. При этом «ТКС Холдинг» более эффективен (2023 ROE — 33,5%), чем Росбанк (14%), поэтому ключевая идея заключается в том, что «ТКС Холдинг» сможет способствовать повышению эффективности Росбанка. Ключевые риски: а) операционная реализация М &А-сделки; б) восприятие сделки инвесторами. Обновленная стратегия Холдинга и его дивидендная политика будут представлены инвесторам позже. В понедельник, 18 марта, возобновляются торги компании на Мосбирже после завершения редомициляции с Кипра.

- TCSG RX

«ТКС ХОЛДИНГ» ОБЪЯВИЛ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 4-Й КВАРТАЛ 2023/2023 ПО МСФО

В 2023 году чистая прибыль компании подскочила в 3,9х раз до 80,9 млрд рублей, показатель ROE составил 33,5%. Чистый процентный доход вырос на 60% г/г до 230,3 млрд рублей, а рентабельность чистой прибыли составила 14,8% (+2,6 п.п.). Стоимость фондирования составила 4,5% (5,9% в 4-м квартале 2023). Стоимость риска составила 6,2% (5,9% в 4-м квартале 2023), а доля неработающих кредитов - 9,5%. Операционные расходы выросли на 43% до 193 млрд рублей, соотношение «затраты/доход», включая привлечение новых клиентов, достигло 54%. Совокупные активы увеличились на 42% г/г до 2,3 трлн рублей. Соотношение Н1.0 упало до 12,8% против 16,6% годом ранее из-за роста взвешенных по риску активов. В 4-м квартале 2023 чистая прибыль компании подскочила в 2х раза г/г до 20,7 млрд рублей, показатель ROE составил 30,4%. Чистый процентный доход увеличился на 67% г/г до 68,1 млрд рублей, а чистая процентная маржа составила 15,4%. Доходы от некредитного сегмента выросли на 61% г/г до 77,7 млрд рублей (53% от общего объема доходов).

Наше мнение

В целом банк опубликовал нейтральные результаты, которые совпали с консенсус-прогнозом аналитиков и оказались чуть слабее наших ожиданий. Менеджмент подтвердил намерение сохранять долгосрочный ROE выше 30%. Новая дивидендная политика будет утверждена позднее в этом году. Мы считаем, что рынок не обратит внимания на результаты, поскольку основным вопросом сейчас является приобретение Росбанка.

OZON ВВЕДЕТ СЕРВИСНЫЙ СБОР ДЛЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ПВЗ

В ближайшие месяцы Ozon введет сервисный сбор для владельцев пунктов выдачи. Размер сбора будет зависеть от различных факторов, включая плотность населения в данной локации, среднюю стоимость аренды и оборот пункта выдачи. Расчет изменится примерно для 10% наиболее зрелых точек, а для новых предпринимателей он будет практически нулевым.

Наше мнение

Влияние сбора на оценку Ozon не ясно, пока его параметры окончательно не определены. На наш взгляд, конкуренция в отрасли и риторика регуляторов могут оказать сдерживающее влияние на его потенциальный объем.



© 1991–2024 ООО «АТОН». Все права защищены

Настоящий отчет подготовлен ООО «АТОН» в соответствии с нормативно-правовым регулированием Центрального Банка Российской Федерации. На материалы могут распространяться определенные ограничения и условия об отказе от ответственности. С подробной информацией можно ознакомиться на сайте www.aton.ru. Информация, содержащаяся в настоящем информационно-аналитическом материале, не должна рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации. Ценные бумаги и финансовые инструменты, указанные в настоящем информационно-аналитическом материале, могут не соответствовать инвестиционному профилю получателя настоящего материала. Получатель настоящего материала должен самостоятельно оценить, соответствуют ли упоминаемые финансовые инструменты его инвестиционным целям и уровню склонности к риску. ООО «АТОН» не несет никакой ответственности за любые потенциальные убытки, возникшие или понесенные в результате совершения сделок/инвестирования в ценные бумаги и финансовые инструменты, указанные в настоящем материале. Воспроизведение, копирование и иное использование информации, содержащейся в настоящем материале, или ее части допускается только с предварительного письменного согласия ООО «АТОН».