

# ATON Daily

26 ИЮЛЯ 2024

PTC 1122 ▲ 0,99%	МосБиржа 3041 ▼ -0,34%	S&P 500 5399 ▼ -0,51%	SSE 2887 ▼ -0,52%
USD/RUB 85,4 ▼ -1,33%	Brent 82,4 ▲ 0,81%	OFZ10Y 15,7 ▲ 0,34%	RUSSIA43 8,8

## Рынок акций

- Активность на российском рынке в четверг была невысокой в преддверии решения по изменению ключевой ставки ЦБ РФ, о котором должно быть объявлено сегодня в 13:30.
- Индекс Мосбиржи опустился на 0,34%, индекс PTC прибавил 0,99%.
- ЦБ РФ установил курс валютной пары USD/RUB на уровне 85,41 (-1,32%).
- YDEX снова был в центре внимания инвесторов и лидировал по проторгованному объему, однако завершил день снижением (-0,27%).
- «Голубые фишки» закрылись разнонаправленно: SBER +0,23%, GAZP -1,19%, NVTK +0,42%, ROSN +0,04%, LKOH -0,53%, ALRS -0,99%, GMKN -0,99%, MGNT -0,53%, IRAO +0,13%.
- Совет директоров BSPB рекомендовал обратный выкуп в объеме до 20 млн акций в период до 2025 года. Акции банка отреагировали ростом и закрылись в плюсе (+3,93%).
- Глава комитета Госдумы по информационной политике, ИТ и связи Александр Хинштейн анонсировал снижение скорости загрузки YouTube на компьютерах. К концу недели снижение может составить до 40%, а на следующей неделе — до 70%. Акции VKCO отреагировали ростом (+1,16%).
- Американский рынок продолжал снижаться: S & P -0,51%, Nasdaq -0,93%, DOW +0,20%, VIX +2,44%.

## Долговой рынок

- Согласно предварительной оценке, ВВП США во 2К24 вырос на 2,8% кв/кв в пересчете на годовые темпы против 1,4% кв/кв в 1К24 (прогноз: 2% кв/кв). Потребительские расходы выросли на 2,3% кв/кв (1К24: 1,5% кв/кв), валовые инвестиции - на 8,4% кв/кв (1К24: 4,4% кв/кв), государственные расходы - на 3,1% кв/кв (1К24: 1,8% кв/кв). Экспорт вырос на 2% кв/кв, а импорт - на 6,9% кв/кв. Вклад потребления в общий рост ВВП составил 1,57 п.п. Заказы на товары длительного пользования в июне снизились на 6,6% м/м после роста на 0,1% м/м месяцем ранее (прогноз: 0,3% м/м). Доходность UST снизилась.
- Fitch понизило кредитный рейтинг Украины с CC до C.
- «РУСАЛ» установил финальный ориентир ставки купона 3-летних облигаций объемом от \$85 млн с расчетами в рублях на уровне 9,25% годовых. Группа «Черкизово» установила финальный ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ для 3-летних облигаций объемом 7 млрд рублей на уровне 135 бп.

## Ключевые события дня

- Решение ЦБ по ставке, 13:30

## Новости компаний

26.07.2024

SIBN, NVTK, MAGN, BSPB, HNFG, DELI

## Нефть и газ

- SIBN RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 800 руб.

### «ГАЗПРОМ НЕФТЬ» — РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Е ПОЛУГОДИЕ 2024 НЕМНОГО ВЫШЕ КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗА

Согласно отчетности «Газпром нефти» за 1-е полугодие 2024 года, выручка компании составила 2 019 млрд рублей (+3% относительно предыдущего полугодия, +30% в годовом сравнении). Показатель EBITDA, по нашим расчетам, увеличился до 585 млрд рублей (+8% к предыдущему полугодю, +7% год к году). Рентабельность по EBITDA выросла до 29,0% с 27,4% во 2-м полугодии 2023. Чистая прибыль сократилась на 2% по сравнению с предыдущим полугодием (+8% относительно прошлогоднего показателя) и составила 328 млрд рублей. В целом результаты оказались несколько выше прогнозов — выручка и EBITDA превысили консенсус-прогноз на 3% и 2% соответственно. Свободный денежный поток за 1-е полугодие 2024 вырос до 161 млрд рублей (+77% г/г), а соотношение

ЧД/ЕБИТДА практически не изменилось в годовом сравнении, составив 0,45х.

### Наше мнение

Отношение чистого долга к ЕБИТДА остается в комфортной зоне (ниже 1,0х), и, по нашим предварительным расчетам, компания сможет продолжать выплачивать в дальнейшем дивиденды в размере около 75% чистой прибыли. По нашим прогнозам, дивиденды за 9 месяцев 2024 составят около 82 рублей на акцию, что соответствует доходности 12%; реестр для получения дивидендов может быть закрыт в конце декабря 2024 года. «Газпром нефть» оценивается не слишком дешево, с мультипликатором EV/ЕБИТДА 2024П 3,5х при исторической средней оценке 4,3х. Нашим фаворитом в нефтегазовом секторе остается ЛУКОЙЛ.

- NVTK RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 1 300 руб.

### НАЧАЛАСЬ БУКСИРОВКА 2-Й ЛИНИИ СЖИЖЕНИЯ ПРОЕКТА «АРКТИК СПГ 2»

Как сообщает «Коммерсантъ», в ночь на 25 июля началась буксировка второй технологической линии сжижения проекта «Арктик СПГ 2» НОВАТЭКа из Мурманской области к месту ее установки на Гыданском полуострове. При этом до сих пор не начались отгрузки с первой линии сжижения СПГ, которая была готова к запуску еще в декабре 2023 года, что, вероятно, связано с отсутствием танкерного флота высокого ледового класса. Запуск третьей линии завода СПГ запланирован на 2026 год. Напомним, что в рамках проекта «Арктик СПГ 2» планируется строительство трех линий общей мощностью 19,8 млн тонн.

### Наше мнение

«Арктик СПГ 2» — важный проект для НОВАТЭКа, и насколько успешно он будет работать и развиваться в условиях наложенных на него внешних ограничений, покажет время. Мы подтверждаем оценку НЕЙТРАЛЬНО по НОВАТЭКу, который торгуется на уровне 3,8х по мультипликатору EV/ЕБИТДА 2024П — на 46% ниже средней 5-летней оценки.

## Металлы и добыча

- MAGN RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 70 рублей

ММК — ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2-Й КВАРТАЛ 2024,

## РЕКОМЕНДОВАНЫ ДИВИДЕНДЫ С ДОХОДНОСТЬЮ 4,7%

ММК представил достойные финансовые результаты за 2-й квартал 2024: выручка достигла 225 млрд рублей (+17% кв/кв) за счет роста продаж премиальной продукции после завершения ремонтных работ на прокатном стане, а также положительной динамики спроса на металлопродукцию. Показатель EBITDA составил 51 млрд рублей (+20% кв/кв), рентабельность EBITDA увеличилась до 22,5% по сравнению с 21,8% в 1-м квартале 2024. Чистая прибыль подросла на 12% по сравнению с предыдущим кварталом и достигла 27 млрд рублей. Капзатраты достигли 24 млрд рублей (+12% кв/кв) на фоне продолжающейся реализации стратегии развития. Свободный денежный поток за 2-й квартал 2024 составил 20 млрд рублей (на 151% выше, чем в предыдущем квартале). Чистая денежная позиция компании сократилась до 84 млрд рублей по сравнению с 96 млрд рублей на конец 1-го квартала 2024, а соотношение ЧД/EBITDA составило -0,42x против -0,47x в 1-м квартале. Отдельно отметим, что совет директоров компании рекомендовал выплатить дивиденды за 1-е полугодие 2024 в размере 2,494 рубля на акцию. Дата закрытия реестра для выплаты дивидендов назначена на 17 октября 2024 года. Напомним, что дивидендная политика компании предполагает распределение на дивиденды 100% FCF при соотношении ЧД/EBITDA ниже 1,0x.

### Наше мнение

ММК представил в целом хорошие результаты, превысив консенсус-прогноз по выручке на 1%, в то время как EBITDA оказалась слегка ниже прогноза (-1%). Объявленные дивиденды за 1-е полугодие 2024 подразумевают доходность 4,7% и полностью соответствуют политике компании, в рамках которой на дивиденды распределяется 100% FCF. Мы приветствуем решение компании возобновить промежуточные выплаты (аналогичный шаг ранее сделала «Северсталь»). В 3-м квартале 2024 компания ожидает стабилизации спроса на металлопродукцию вблизи среднемесячных значений 1-го полугодия 2024. ММК торгуется с мультипликатором EV/EBITDA 2024П 2,4x — это на 21% ниже 5-летней средней оценки компании.

## Банки и финансы

▲ BSPB RX, HP

### НАБЛЮДАТЕЛЬНЫЙ СОВЕТ БАНКА «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ» ОДОБРИЛ ВЫКУП 20 МЛН ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ

Банк проведет обратный выкуп акций с рынка по рыночной цене. Программа продлится до конца января 2025 года. Кроме того, акционеры банка рассмотрят вопрос о дивидендах за 1-е полугодие 2024 года на внеочередном общем собрании акционеров 18 сентября, а дата закрытия реестра намечена на 8 августа.

## Наше мнение

Выкуп покрывает около 4,3% обыкновенных акций, что по вчерашней цене закрытия соответствует 7 млрд рублей. Банк имеет избыточный капитал (коэффициент N1.0 выше 20%), поэтому выкуп и дивиденды представляются логичными шагами. Что касается дивидендов, мы полагаем, что банк может выплатить не менее 40% от своей чистой прибыли по РСБУ (24,9 млрд рублей), что транслируется в 23,0 рублей на акцию и доходность около 6%. Это близко к уровням, выплаченным за 2-е полугодие 2023. Фактически банк может даже увеличить коэффициент выплат.

## Потребительский сектор

- HNFG RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 890 руб.

### HENDERSON ОПУБЛИКОВАЛ ОПЕРАЦИОННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Е ПОЛУГОДИЕ 2024

Выручка Группы выросла на 32% г/г до 9,2 млрд рублей, в том числе, на 42% г/г до 1,7 млрд рублей в июне. LfL-продажи увеличились на 20,0% г/г (+31,4% г/г в июне), а LfL-трафик снизился на 2,1% г/г (+4,8% г/г в июне). Общие торговые площади выросли на 20,1% г/г на фоне открытия магазинов в более крупных форматах. Общие онлайн-продажи подскочили на 54% г/г (+70% г/г в июне), при этом доля онлайн-формата в продажах достигла 18,9%.

## Наше мнение

Henderson ранее раскрыл показатель выручки за июнь, поэтому результаты не стали большим сюрпризом. Среди положительных факторов отметим восстановление LfL-трафика в июне (+4,8% г/г) после снижения в мае (-12,0%), которое компания связывала с длинными выходными. Мы сохраняем позитивный взгляд на Henderson. По нашим оценкам на 2024, акции торгуются с мультипликатором EV/EBITDA 4,3x и P/E 7,5x, что является привлекательной оценкой, на наш взгляд.

## Транспорт

- ▲ DELI RX, HP

### «ДЕЛИМОБИЛЬ» ОПУБЛИКОВАЛ ВЫБОРОЧНЫЕ ОПЕРАЦИОННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Е ПОЛУГОДИЕ 2024

Автопарк вырос на 36% г/г до 29 584 автомобилей. Число проданных минут составило 907 млн (+31% г/г), а число активных пользователей в месяц увеличилось на 19% г/г до 566 000.

### Наше мнение

«Делимобиль» опубликовал сильные выборочные операционные результаты за 1-е полугодие 2024. По нашим оценкам, к концу 2024 парк автомобилей компании должен составить 32 500 единиц, поэтому мы видим некоторый риск превышения наших предыдущих прогнозов. По нашим оценкам, «Делимобиль» торгуется с мультипликатором EV/EBITDA 2024 около 7,0х, который мы считаем в целом справедливым уровнем для бумаги.