

03.11.2023

03.11.2022

Электрогенерирующая компания

Отметим,

- ✔ Выручка выросла на 21% г/г (до 26,2 млрд руб.).
- ✔ EBITDA подскочила на 44,5% г/г (до 10,9 млрд руб.), а маржа до операционных

- показателю составила 41,6%.
- ✓ Чистая прибыль, скорректированная на обесценение активов, упала на 16,5% г/г (до 3,6 млрд руб.).
- Выручка (млрд руб.)
-
- | Год | Выручка (млрд руб.) |
|------|---------------------|
| 2015 | 21,5 |
| 2016 | 21,6 |
| 2017 | 24,4 |
| 2018 | 26,0 |

21,6



Березовской ГРЭС. Среди других благ

- ✓ рост объемов потребления электроэнергии в России;
- ✓ рост цен рынка на сутки вперед (PCB)

- на фоне увеличения энергопотребления, цен на газ и уголь;
- ✓ рост цен конкурентного отбора мощности (КОМ);
- ✓ высокий уровень собираемости платежей.

Впервые с начала этого года зафиксировала многомилл

В первом полугодии Юнипро понесла убытки в размере практически 20 млрд рублей из-за обесценения Березовской ГРЭС, третий блок которой возобновил работу. Однако по итогам третьего квартала аналогичные убытки составили всего 567 млн рублей.

Важно понимать, что убыток от обесценения активов есть только на бумаге. Реального оттока средств нет. Именно поэтому мы смотрим на скорректированную чистую прибыль, которая не учитывает обесценения

Справедливости ради отметим, что скорректированная чистая прибыль во втором квартале была, напротив, рекордной. Возможно, компания получила некоторые доходы заранее (во втором квартале), а расходы понесла позднее (в третьем). Это лишь предположения.

Скорр. чистая прибыль (млрд руб.)

Год	Скорр. чистая прибыль (млрд руб.)
2019	7,4
2020	10,5

Response	Percentage
Yes, the current system is the best way to run the country	65%
No, the current system is not the best way to run the country	35%



Что с акциями?

Бумаги Юнипро по-преж
по мультипликаторам.

(с учетом скорр. чистой прибыли)

Год	Средняя стоимость единицы продукции, руб.
2019	9,3
2020	9,7
2021	9,2



Да, в третьем квартале она оказалась на минимуме, но за девять месяцев показала рост на 65% г/г. При этом чистый долг по-прежнему отрицательный (денег на счетах больше, чем долга). Все это создает хорошую почву для

выплаты дивидендов. На звонке инве

менеджмен подтвердил, что вопрос выплат прорабатывается. А вот речи о байбэке (выкупе акций с рынка) пока не идет.

Мы все еще находим бумаги Юнипро привлекательными для спекулятивной сделки. Как

мы уже отмечали, Юнипро может выплатить щедрые дивиденды по итогам 2022 года, если иностранному мажоритарному инвестору Fortum удастся продать долю российскому инвестору.

Ну и что?

восстановле
и увеличени

- не зафиксировала крупные убытки от обесценения активов.
 - Расходы на топливо в России растут не так быстро, как в остальном мире. А еще они растут медленнее, чем выручка, поэтому рентабельность бизнеса повышается.
 - Отчетность предварительная: полной разбивки расходов пока нет. Но скорректированная прибыль оказалась на минимуме с начала 2021 года.
 - Чистый долг все еще отрицательный, а акции — дешевые.
 - Возможность выплат щедрых дивидендов за 2022 год сохраняется.
- Мы подтверждаем спекулятивную идею на покупку акций Юнипро с таргетом до конца 2022 года — 2,5 рубля за акцию. Потенциал роста — 80%. Напомним, что такой высокий потенциал дохода сопряжен с высоким риском. Поэтому эта идея подойдет только агрессивным инвесторам



Аналитический отчет
составлен в соответствии с
Методикой оценки ценных бумаг
Тинькофф Банка.

инвестиционной идеей, советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Уведомляем Вас о том, что при приобретении и владении иностранными ценными бумагами вы можете столкнуться с рисками депозитарной инфраструктуры, связанной с геополитической ситуацией. [Весь текст дисклеймера](#)