ОБЗОР

ГК Самолет

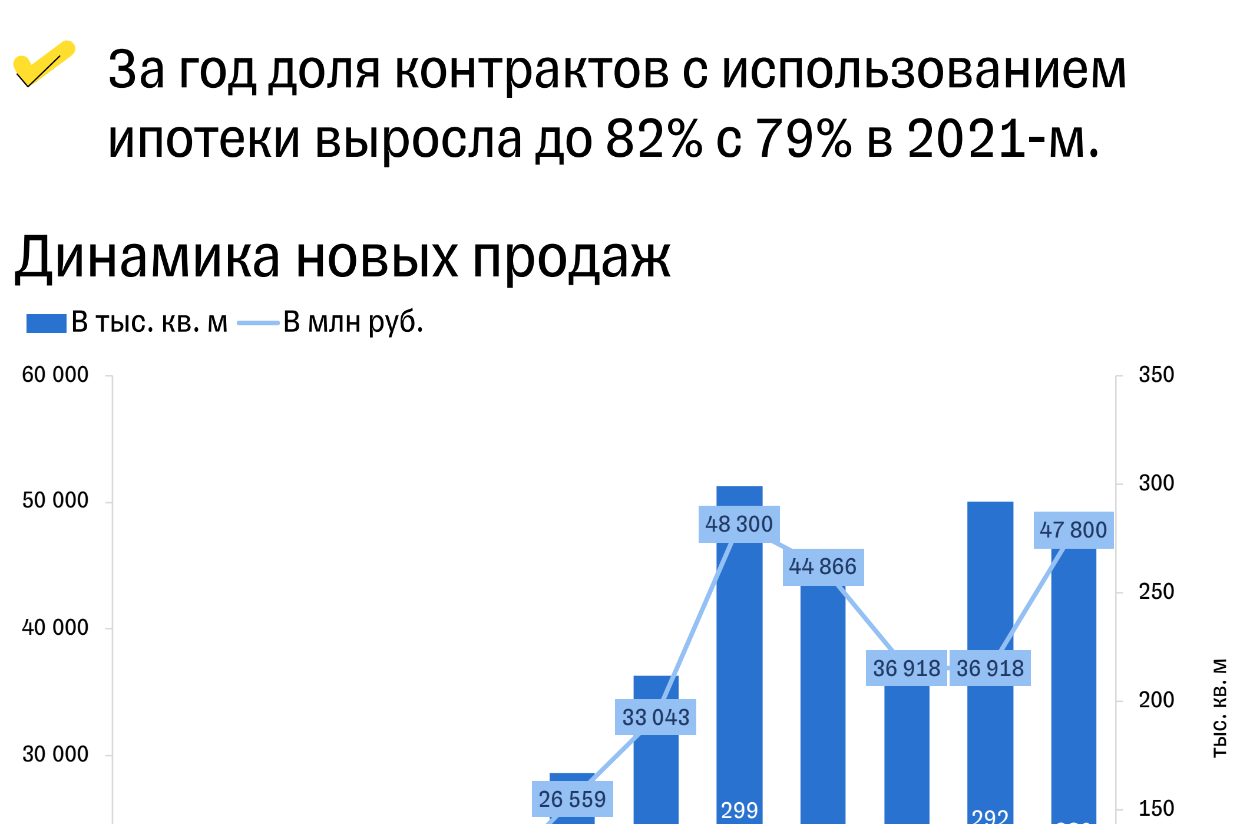
Отчет за четвертый квартал и 2022 год

13.02.2023

Девелопер отчитался об операционных и ключевых финансовых результатах за четвертый квартал и весь 2022 год. Давайте обсудим результаты.

- ✓ Объем продаж недвижимости за полный 2022 год вырос на 42% г/г, но в четвертом квартале наблюдалось снижение на 1% г/г. Такая динамика в конце года связана с высокой базой 2021-го и падением объема проданных площадей на 6,3% г/г. Компенсировать эти потери не смог даже рост цены за квадратный метр на 10% г/г.
- ✓ За год доля контрактов с использованием ипотеки выросла до 82% с 79% в 2021-м.

Динамика новых продаж

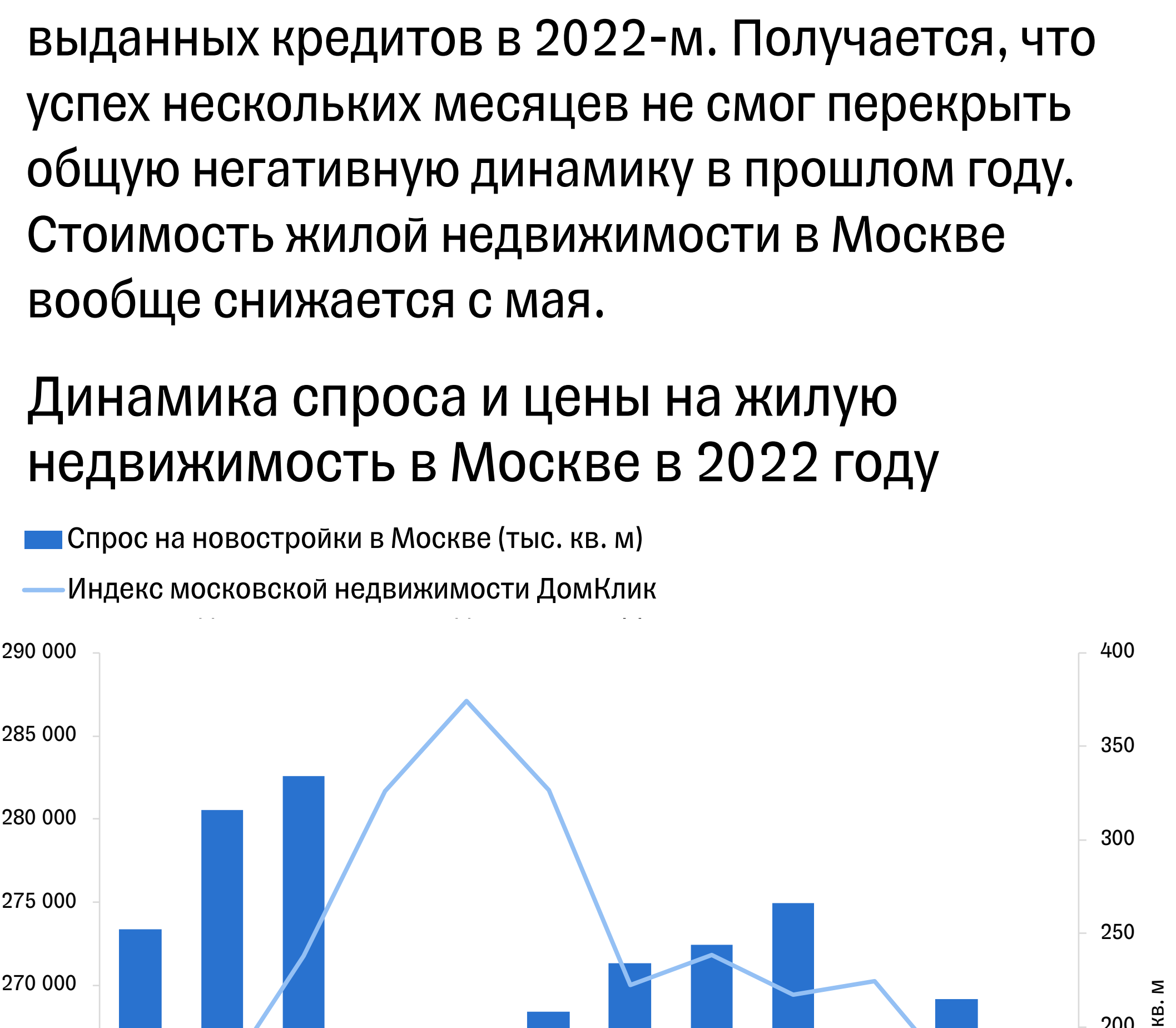


Источник: данные компании

А что на рынке?

Согласно обзору отрасли за 2022 год от консалтинговой компании Nikoliers, в феврале и марте наблюдался повышенный спрос, поскольку клиенты торопились получить ипотеку по ранее одобренным условиям из-за резкого повышения ключевой ставки до 20%. Затем спрос начал снижаться. Только ближе к концу года застройщикам удалось его оживить за счет скидок в 20% и более — спрос на новостройки в Москве в ноябре вырос на 39% м/м. Однако из исследования Frank RG следует, что по итогам всего 2022 года объем выданных ипотечных кредитов все-таки снизился на 31% г/г. Виной тому стали высокие процентные ставки и снижение потребительской уверенности. По данным агентства, ключевую роль сыграли кредиты в рамках государственных программ, доля которых достигла 39% от общего количества выданных кредитов в 2022-м. Получается, что успех нескольких месяцев не смог перекрыть общую негативную динамику в прошлом году. Стоимость жилой недвижимости в Москве вообще снижается с мая.

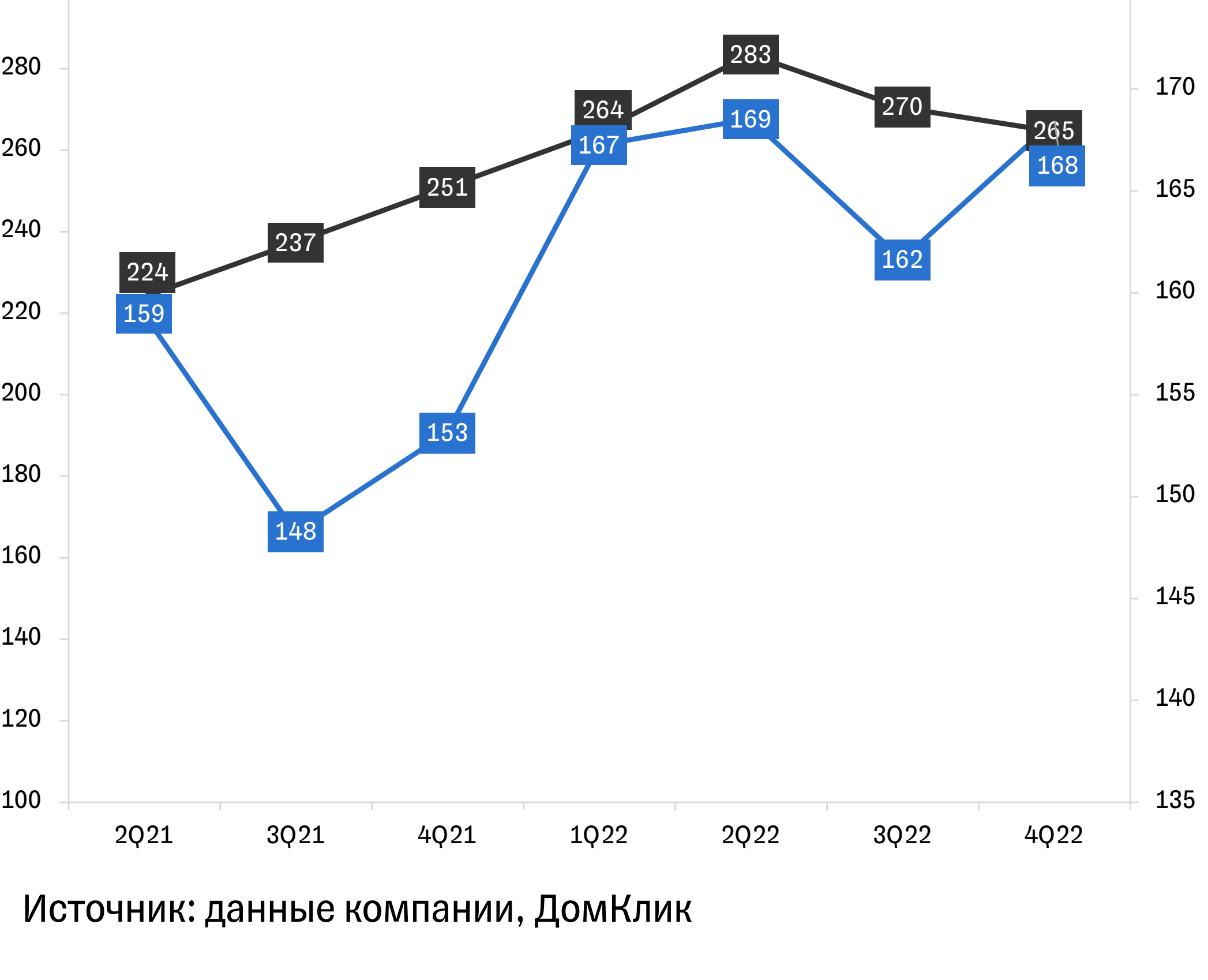
Динамика спроса и цены на жилую недвижимость в Москве в 2022 году



Прим. Значения индекса средние за период. Источник: Nikoliers, Cbonds.

Учитывая такие рыночные условия, результаты Самолета выглядят неплохо. Компания работает в сегменте масс-маркета, поэтому спрос на ее недвижимость был более стабильным в 2022 году, а динамика операционных показателей — более уверенной. Стоит отметить, что в четвертом квартале цены за квадратный метр у Самолета росли в отличие от среднего по рынку.

Сравнение средней за кв. м у Самолета с индексом ДомКлик (тыс. руб./кв. м)



Источник: данные компании, ДомКлик

Самолет Плюс

В мае компания запустила сервис (физические офисы + цифровая платформа) для покупки, продажи и аренды недвижимости по всей России. Главные задачи сервиса:

- ✓ обеспечить полный цикл сделки;
- ✓ нарастить выручку за счет предоставления дополнительных услуг;
- ✓ повысить уровень вовлеченности клиентов.

Компания поставила амбициозную цель — к 2025 году занять не менее 20% рынка недвижимости и агентских услуг в России. По последним данным компании, уже около 3% всех сделок с недвижимостью в стране осуществляется через этот сервис. Безусловно, нельзя забывать о конкуренции. Ее составляют такие крупные игроки, как Циан и ДомКлик.

Как инвестировать в компанию?

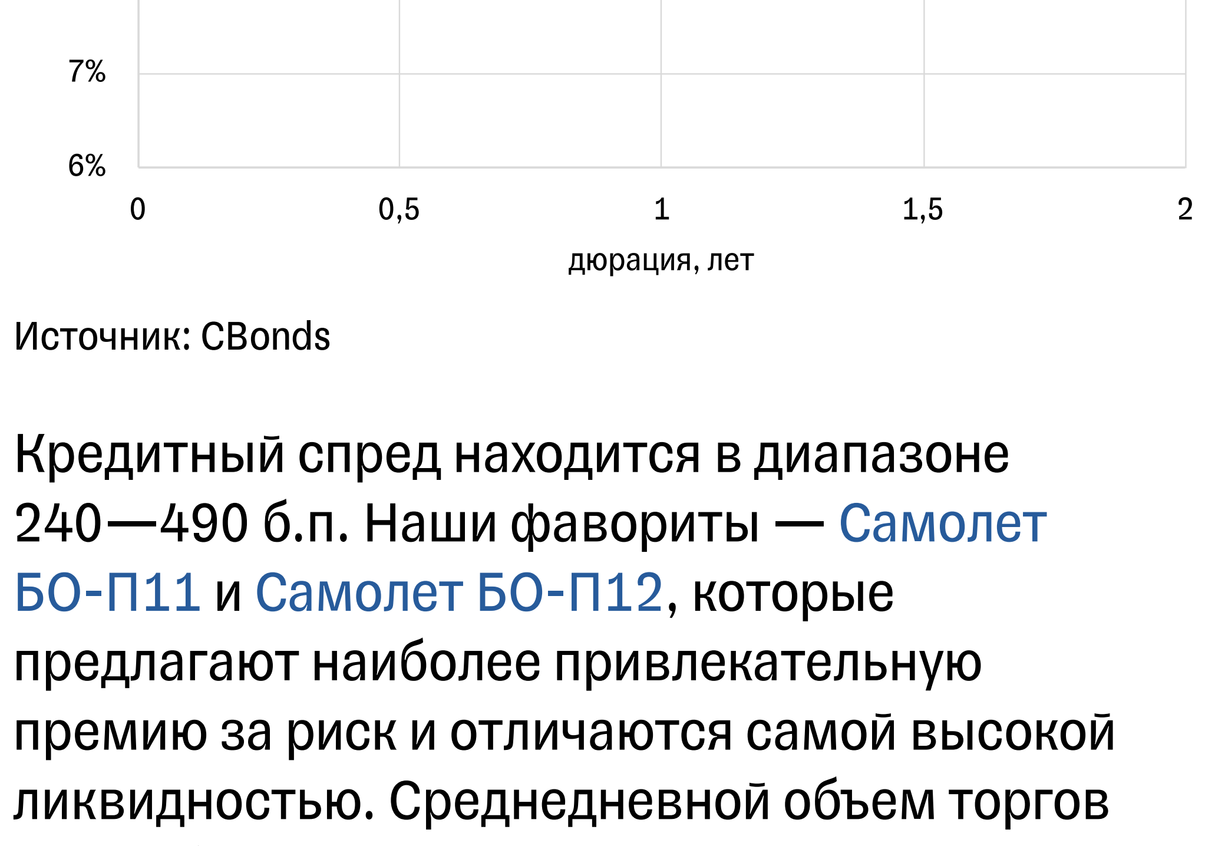
На рынке акций сохраняется волатильность, поэтому долговые инструменты по-прежнему выглядят более привлекательно. Облигации помогут не только сохранить уже имеющиеся средства, но и неплохо заработать при правильном выборе бумаг. К примеру, инвесторы, которые купили облигации Самолет БО-П12 по нашей рекомендации в конце декабря, заработали 3,5% полной доходности всего за шесть недель. Достойный результат для такого консервативного инструмента и короткого срока, учитывая, что максимальная ставка по банковским вкладам в рублях сейчас на уровне 8,04% годовых.

Рассмотрим облигации Самолета подробнее. В настоящий момент инвесторам доступны шесть рублевых выпусков.

Выпуск	ISIN	Дох-сть	Дюр-ия (лет)	Погаш-ие (*put-оферта)	Купон
Самолет 10	RU000A103L03	11,35%	1,27	21.08.2024	9,15%
Самолет 6	RU000A100QA0	9,73%	0,45	09.08.2023*	9,5%
Самолет 8	RU000A101H43	9,97%	0,05	28.02.2023	11%
Самолет 9	RU000A102RX6	11,51%	0,85	15.02.2024	9,05%
Самолет 11	RU000A104JQ3	12,95%	1,53	11.02.2025*	12,7%
Самолет 12	RU000A104YT6	12,01%	1,87	11.07.2025	13,25%

Доходности варьируются от 9,73% (короткие выпуски) до 12,95% (выпуски с более дальними сроками до погашения). Дюрация всех выпусков не превышает и двух лет, поэтому бумаги не несут в себе повышенных процентных рисков. Это важно, учитывая возможный переход Банка России к ужесточению монетарной политики в 2023 году.

Карта доходностей облигаций Самолета



Источник: CBonds

Кредитный спред находится в диапазоне 240—490 б.п. Наши фавориты — Самолет БО-П11 и Самолет БО-П12, которые предлагают наиболее привлекательную премию за риск и отличаются самой высокой ликвидностью. Среднедневной объем торгов этими бумагами за последние 30 торговых дней выше 30 млн рублей. Доходности этих бумаг сейчас составляют 12,01% и 12,95% соответственно.

Ну и что?

Несмотря на общую негативную тенденцию на рынке недвижимости, Самолет проявляет устойчивость и показывает неплохие результаты деятельности. Компания продолжает внедрять в бизнес дополнительные услуги (сделки со вторичным жильем, страхование, ремонт и меблировка, ипотека). А еще она расширила географию бизнеса (+6 регионов России) и продолжила цифровизировать процессы строительства для повышения скорости и качества выполнения работ.

! Но пока мы сохраняем осторожный взгляд на рынок недвижимости и его игроков. Опасаемся, что ухудшение спроса и снижение цен на рынке могут со временем негативно повлиять даже на лучшие компании сектора.

> Поэтому пока не можем рекомендовать акции Самолета к покупке. Но если инвестировать в компанию все-таки хочется, предлагаем рассмотреть ее долговые бумаги.

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

Ценные бумаги и другие финансовые инструменты, упомянутые в данном обзоре, приведены исключительно в информационных целях; обзор не является 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, связанными с геополитической ситуацией. Весь текст дисклеймера