TINKOFF PREMIUM

ОБЗОР

Российские акции

Рискованные, но крайне дешевые

01.10.2022

В начале сентября мы обновили наш взгляд на российский рынок акций. Однако затем геополитическая обстановка начала накаляться, что привело к новому всплеску волатильности на рынке. С открытия торгов 20 сентября индекс Мосбиржи терял в моменте около 25%. Затем российские котировки немного восстановились, но все равно находятся близко к локальным минимумам. Это создает привлекательную возможность для покупки бумаг, которые мы рекомендовали в рамках нашей стратегии. Мы изначально отбирали компании, чей бизнес должен выстоять в текущих сложных условиях.

Посмотрим на мультипликаторы

Индекс Мосбиржи

Агрегированный P/E у крупнейших бумаг российского рынка к концу третьего квартала в четыре раза ниже, чем в начале 2021 года.

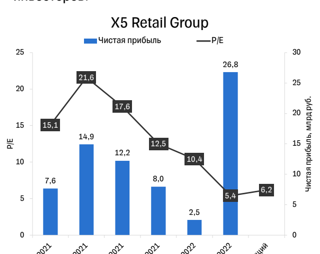
- В 2021 году в базе расчета P/E участвовала прибыль пандемийного 2020-го. Однако финансовое положение компаний улучшалось быстрее, чем росли их биржевые котировки.
- В 2022 году, после февраля, котировки российского рынка обвалились, хотя далеко не у всех компаний прибыли упали. Например, у нефтегазовых и IT-компаний прибыли только растут.

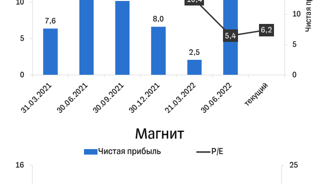
Мультипликатор P/ E индекса Мосбиржи

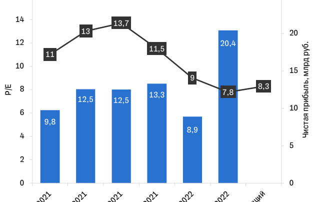
Источник: Bloomberg

Потребительские товары первой необходимости

Ритейлеры, которые продают в основном товары ежедневного пользования, демонстрируют рекордные прибыли. При этом их мультипликаторы близки к своим минимумам. Такое расхождение прибылей и мультипликаторов создает неплохой потенциал для дальнейшего роста. Производитель продуктов питания РусАгро тоже бенефициар стабильно высокого спроса на еду. Его мультипликаторы упали не так сильно, как в среднем на рынке. Более низкая волатильность также привлекает инвесторов.







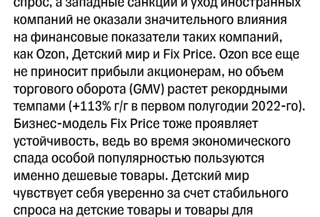
Источник: данные компаний, Bloomberg

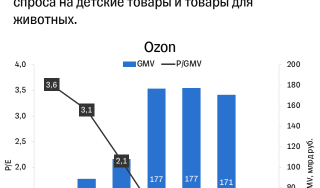
Таргет на ближайшие 12 месяцев

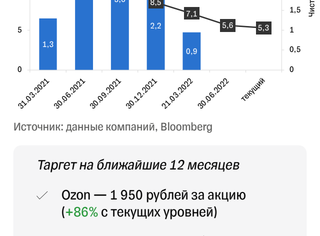
- X5 Retail — 1 650 рублей за акцию (+38% с текущих уровней)
- Магнит — 6 200 рублей (+31%)
- РусАгро — 1 050 рублей (+48%)

Потребительские товары второй необходимости

Этот сектор также ориентирован на внутренний спрос, а западные санкции и уход иностранных компаний не оказали значительного влияния на финансовые показатели таких компаний, как Ozon, Детский мир и Fix Price. Ozon все еще не приносит прибыли акционерам, но объем торгового оборота (GMV) растет рекордными темпами (+113% г/г в первом полугодии 2022-го). Бизнес-модель Fix Price тоже проявляет устойчивость, ведь во время экономического спада особой популярностью пользуются именно дешевые товары. Детский мир чувствует себя уверенно за счет стабильного спроса на детские товары и товары для животных.







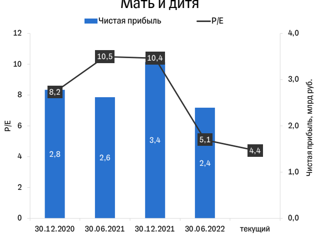
Источник: данные компаний, Bloomberg

Таргет на ближайшие 12 месяцев

- Ozon — 1 950 рублей за акцию (+86% с текущих уровней)
- Детский мир — 100 рублей (+52%)
- Fix Price — 435 рублей (+53,5%)

Здравоохранение

Наш фаворит в этом секторе по-прежнему сеть клиник Мать и дитя. Спрос на медицинские услуги традиционно отличается высокой стабильностью. К тому же акции компании сильно подешевели по мультипликаторам, сделав ставку на восстановление котировок. Сейчас P/E составляет около 4,4x (с 5,1x в первом полугодии). Год назад было вдвое больше — 10,4x во втором полугодии 2021-го.



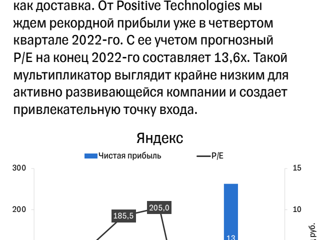
Источник: данные компаний, Bloomberg

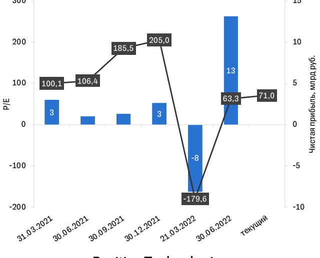
Таргет на ближайшие 12 месяцев

- Мать и дитя — 550 рублей за акцию (+54% с текущих уровней)

IT-сектор

Уход иностранных конкурентов лишь улучшил рыночное положение лидеров российского IT и позволяет им зарабатывать рекордные прибыли. Яндекс уже успел избавиться от проблемных активов и сконцентрировался на таких перспективных направлениях, как доставка. От Positive Technologies мы ждем рекордной прибыли уже в четвертом квартале 2022-го. С ее учетом прогнозный P/E на конец 2022-го составляет 13,6x. Такой мультипликатор выглядит крайне низким для активно развивающейся компании и создает привлекательную точку входа.





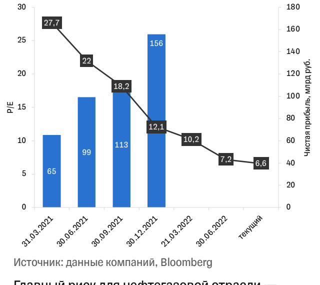
Источник: данные компаний, Bloomberg, Тинькофф Инвестиции

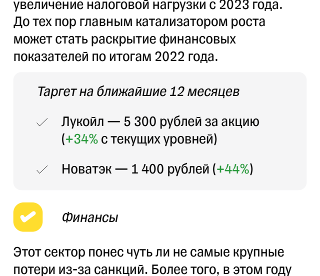
Таргет на ближайшие 12 месяцев

- Яндекс — 2 600 рублей за акцию (+39% с текущих уровней)
- Positive Technologies — 1 626 рублей (+61%)

Нефть и газ

Большинство компаний сектора все еще воздерживаются от публикации отчетности в этом году. Однако наш фаворит на нефтяном рынке Лукойл отчитался по РСБУ. Согласно этому отчету, чистая прибыль на рекордном уровне. При этом котировки этого не учитывают, судя по мультипликаторам.





Источник: данные компаний, Bloomberg

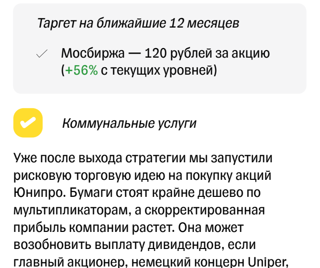
Главный риск для нефтегазовой отрасли — увеличение налоговой нагрузки с 2023 года. До тех пор главным катализатором роста может стать раскрытие финансовых показателей по итогам 2022 года.

Таргет на ближайшие 12 месяцев

- Лукойл — 5 300 рублей за акцию (+34% с текущих уровней)
- Новатэк — 1 400 рублей (+44%)

Финансы

Этот сектор понес чуть ли не самые крупные потери из-за санкций. Более того, в этом году регуляторы разрешили банкам не раскрывать финансовые показатели. Единственный пока просвет — это Мосбиржа, которая выигрывает от перетока средств и торговой активности из иностранных активов в российские. Мультипликатор P/E по ее акциям упал до крайне низких 6x.



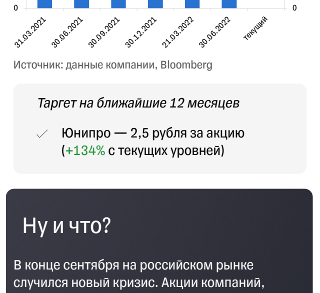
Источник: данные компаний, Bloomberg

Таргет на ближайшие 12 месяцев

- Мосбиржа — 120 рублей за акцию (+56% с текущих уровней)

Коммунальные услуги

Уже после выхода стратегии мы запустили рисковую торговую идею на покупку акций Юнипро. Бумаги стоят крайне дешево по мультипликаторам, а скорректированная прибыль компании растет. Она может возобновить выплату дивидендов, если главный акционер, немецкий концерн Uniper, сможет продать свой пакет российскому инвестору.



Источник: данные компаний, Bloomberg

Таргет на ближайшие 12 месяцев

- Юнипро — 2,5 рубля за акцию (+134% с текущих уровней)

Ну и что?

В конце сентября на российском рынке случился новый кризис. Акции компаний, которые мы рекомендовали в рамках нашей стратегии, упали вслед за рынком.

- По фундаментальные показатели этих компаний не подвержены новому витку геополитической напряженности. Бизнесы этих компаний ориентированы в первую очередь на внутренний рынок, санкционное давление на них минимально. Поэтому снижение их котировок и мультипликаторов создает еще более выгодную точку для входа в эти бумаги.
- Но о рисках тоже не стоит забывать. Котировки могут опуститься еще ниже, если турбулентность российского рынка продолжится.

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, связанными с геополитической ситуацией.