

Отчетности российских компаний за I квартал 2020 года

К концу июля все отечественные компании, регулярно отчитывающиеся по МСФО или US GAAP, уже опубликовали свои консолидированные результаты за первый квартал текущего года. Таким образом, теперь мы можем подвести итоги их деятельности в отчетном периоде. Для того чтобы цифры было проще сопоставлять между собой, все финансовые данные по российским компаниям мы представляем в рублях.

Для компаний нефтегазового сектора I квартал получился непростым из-за резкого падения цен на углеводороды. Так что повальное снижение финансовых показателей здесь не вызывает удивления. Пожалуй, самые слабые результаты в отчетном периоде продемонстрировала «Башнефть», показатель EBITDA которой рухнул в годовом сопоставлении на 83,7%. В то же время чистый убыток, который получили многие представители отрасли в январе-марте, был связан в первую очередь с негативной переоценкой валютных долгов на фоне девальвации рубля, и потому имеет бумажный характер.

Среди металлургов особняком стоят результаты «Полюса», увеличившего EBITDA на 22% в годовом сопоставлении на фоне роста цен на золото. Результаты других отечественных золотодобытчиков могли бы быть не хуже, но они отчитываются только на полугодовой основе. В то же время сталевары сократили финансовые результаты на фоне ухудшившейся конъюнктуры, однако провал здесь был куда меньшим, чем у представителей нефтегазового сектора.

Среди телекоммуникационных компаний существенный рост финансовых показателей «Ростелекома» был в первую очередь обусловлен консолидацией Tele2. В то же время падение показателя EBITDA VEON в годовом сопоставлении на 28,3% произошло из-за эффекта высокой базы. Напомним, что в I квартале 2019 года холдинг получил значительный разовый доход от пересмотра соглашений с Ericsson.

В потребительском секторе ажиотажный спрос на продовольствие в марте позволил крупнейшим продуктовым ритейлерам немного ускориться с точки зрения роста оборотов в отчетном периоде. Так, «Магнит» и X5 Retail Group в I квартале увеличили выручку на 17,9% и 15,6% в годовом сопоставлении соответственно, однако показатель EBITDA у обоих ритейлеров вновь продемонстрировал более слабую динамику. А вот «РусАгро», напротив, существенно нарастила маржинальность бизнеса, что позволило при росте выручки всего 2,4% в годовом сопоставлении нарастить EBITDA более чем на четверть.

Для генерирующих компаний начало года получилось невпечатляющим. Во-первых, из-за теплой погоды снизилась выработка тепловой энергии. Во-вторых, цены на электроэнергию на РСВ в январе-марте оказались ниже в годовом сопоставлении. А, в-третьих, из-за высокого уровня воды, в первую очередь в Волжско-Камском бассейне, с максимальной нагрузкой работали ГЭС, тогда как прочие станции были вынуждены сокращать выработку. Так что со знаком плюс тут выделялась только «РусГидро», увеличившая в I квартале выручку и EBITDA на 7,2% и 23,8% в годовом сопоставлении соответственно. ОГК-2 в отчетном периоде также нарастила EBITDA на 17,6%, однако это было связано исключительно с продажей Красноярской ГРЭС-2. Без указанной сделки динамика здесь оказалась бы сильно негативной. Сетевые компании выдали в целом значительно более ровный квартал. Неожиданно сильные результаты продемонстрировала лишь МРСК Сибири, увеличившая EBITDA на 77,4% г/г.

Среди представителей транспортного сектора в аутсайдерах ожидаемо оказался «Аэрофлот», по которому очень больно ударили ограничительные меры, связанные с противодействием распространению COVID-19. При этом результаты II квартала для авиаперевозчиков, очевидно, будут еще хуже. В то же время сокращение выручки и EBITDA НМТП на 15,7% и 20,7% в годовом сопоставлении соответственно связано с продажей в апреле прошлого года зернового терминала Группе ВТБ.

Крупнейшие российские банки почувствовали дыхание кризиса уже в конце первого квартала, начав формирование резервов, что в итоге пагубно отразилось на их прибыли. В результате Сбербанк и ВТБ по итогам квартала снизили чистую прибыль на 46,8% и 14,4% в годовом сопоставлении. А вот ТСБ сумел увеличить чистую прибыль в отчетном периоде на четверть при росте кредитного портфеля на 43% г/г. Однако еще больше впечатлил МКБ, чистая прибыль которого в I квартале 2020 года оказалась более чем в 20 раз больше, чем по итогам аналогичного периода 2019 года. Впрочем, очевидно, что для всех представителей российского банковского сектора финансовые показатели II квартала окажутся под сильным давлением.

В таблице ниже представлены основные результаты российских публичных обществ по итогам I квартала 2020 года. **Зеленым** выделены эмитенты, по которым в настоящий момент у нас есть актуальные инвестиционные идеи на покупку их акций.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://private.open-broker.ru/>

ИТОГИ 1 КВ 2020 ГОДА

	МСар, млрд RUB	Выручка, млрд RUB			ЕБИТДА, млрд RUB			Чистая прибыль, млрд RUB			Маржа по ЕБИТДА		P/S	P/E	EV/ ЕБИТДА	Чистый долг/ ЕБИТДА
		1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	2019				
Нефтегазовый сектор																
Газпром	4 339,6	1 739,8	-11,3%	-24,1%	493,0	46,1%	-21,8%	-116,0	Отр.	Отр.	28,3%	27,5%	0,6	Отр.	3,6	1,9
Роснефть	3 813,2	1 765,0	-20,6%	-15,0%	309,0	-36,7%	-43,6%	-156,0	Отр.	Отр.	17,5%	26,4%	0,5	Отр.	5,4	2,8
ЛУКОЙЛ	3 491,0	1 666,0	-12,9%	-10,0%	150,8	-45,8%	-49,4%	-46,0	Отр.	Отр.	9,1%	16,1%	0,5	Отр.	6,1	0,3
НОВАТЭК	3 237,9	184,6	-16,5%	-21,2%	100,7	-18,1%	-14,6%	-30,7	Отр.	Отр.	54,5%	50,4%	4,4	Отр.	8,2	Отр.
Газпром нефть	1 512,9	514,6	-16,2%	-12,2%	99,1	-44,8%	-49,9%	-13,8	Отр.	Отр.	19,3%	33,7%	0,7	Отр.	4,9	1,3
Татнефть	1 269,2	198,3	-17,7%	-12,8%	44,4	-44,8%	-48,5%	25,3	25,6%	-58,0%	22,4%	37,9%	1,6	12,6	7,0	0,1
Башнефть	295,9	175,3	-18,1%	-20,6%	7,6	-77,7%	-83,7%	3,9	-59,7%	-83,1%	4,3%	21,2%	0,4	19,0	12,3	3,5
Металлургия и добыча полезных ископаемых																
Полюс	2 321,4	58,2	-29,0%	17,4%	39,3	-30,1%	22,0%	-26,0	Отр.	Отр.	67,5%	65,0%	10,0	Отр.	16,0	1,5
НЛМК	893,6	164,0	11,3%	-13,4%	39,7	29,6%	-13,6%	19,3	51,3%	-23,5%	24,2%	24,2%	1,4	11,6	6,0	0,9
Северсталь	782,9	118,6	1,3%	-11,6%	37,0	-3,4%	-15,4%	4,8	-79,8%	-83,0%	31,2%	32,6%	1,7	40,7	5,7	0,8
АЛРОСА	514,8	62,7	2,1%	-11,1%	30,0	1,9%	-4,5%	3,1	-73,6%	-87,1%	47,8%	44,5%	2,1	41,5	4,6	0,6
ММК	448,0	114,1	4,0%	-5,9%	29,5	38,2%	1,5%	8,7	55,9%	-41,2%	25,8%	24,0%	1,0	12,8	3,7	0,0
ТМК	57,8	55,3	-21,1%	-33,4%	8,7	-23,8%	-24,4%	19,6	Отр.	538,9%	15,8%	13,9%	0,3	0,7	6,3	4,0
Мечел	38,7	68,3	-0,1%	-8,7%	12,7	35,6%	-17,2%	-36,9	Отр.	Отр.	18,6%	20,5%	0,1	Отр.	9,5	9,1
Связь																
МТС	670,9	119,6	-5,9%	1,4%	51,5	-0,2%	-6,9%	17,7	221,8%	0,6%	43,1%	46,9%	1,4	9,5	4,7	1,4
Ростелеком	324,3	121,6	28,1%	54,6%	47,1	87,6%	78,5%	7,5	6604,5%	33,4%	38,7%	33,5%	0,7	10,8	2,8	2,1
VEON	203,6	140,0	-2,6%	-0,2%	61,4	3,0%	-28,4%	7,2	414,1%	-77,9%	43,9%	61,1%	0,4	7,1	3,0	2,4
Информационные технологии, медиа																
Yandex	1 261,0	47,0	-9,1%	26,1%	12,1	-8,0%	12,8%	5,5	1855,5%	75,9%	25,8%	28,9%	6,7	57,4	24,4	Отр.
Mail.ru Group	427,2	21,6	-15,1%	23,4%	4,5	-27,2%	242,2%	-9,1	Отр.	Отр.	20,8%	7,5%	4,9	Отр.	23,5	0,6
QIWI	88,0	6,3	0,1%	16,6%	2,3	42,8%	-1,6%	1,6	36,9%	-3,3%	36,7%	43,5%	3,5	13,8	4,9	Отр.
HeadHunter	74,0	2,0	-3,7%	18,6%	1,0	4,5%	35,0%	0,4	-16,9%	72,4%	52,5%	46,1%	9,3	44,9	18,6	0,5
Потребительский сектор																
X5 Retail Group	765,8	469,0	0,0%	15,6%	56,7	3,8%	11,7%	4,0	Отр.	-52,0%	12,1%	12,5%	0,4	47,9	4,2	0,8
Магнит	474,8	376,0	2,1%	17,9%	39,7	5,9%	16,8%	2,3	-41,4%	86,9%	10,6%	10,7%	0,3	51,0	4,1	1,2
Rusagro	98,1	32,9	-15,8%	2,4%	5,2	-32,8%	26,1%	3,2	-8,3%	124,9%	15,7%	12,7%	0,7	7,7	7,4	2,9
Детский мир	88,2	31,0	-20,3%	11,2%	4,7	-37,6%	12,8%	-0,4	Отр.	Отр.	15,2%	14,9%	0,7	Отр.	5,9	1,3
Черкизово	78,3	30,2	-12,5%	13,1%	5,0	0,8%	23,9%	3,0	2343,1%	-6,1%	16,6%	15,1%	0,6	6,5	7,0	3,1
Машиностроение																

ИТОГИ 1 КВ 2020 ГОДА

	МСар, млрд RUB	Выручка, млрд RUB			ЕБИТДА, млрд RUB			Чистая прибыль, млрд RUB			Маржа по ЕБИТДА		P/S	P/E	EV/ ЕБИТДА	Чистый долг/ ЕБИТДА
		1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	2019				
HMS Group	39,1	9,1	-38,0%	2,4%	1,1	-23,1%	115,0%	-0,2	Отр.	Отр.	11,8%	5,6%	1,1	Отр.	12,5	2,8
Химия и нефтехимия																
Фосагро	353,3	64,1	20,5%	-11,4%	18,5	65,4%	-25,3%	-15,6	Отр.	Отр.	28,9%	34,3%	1,4	Отр.	6,4	2,0
Акрон	237,9	28,1	11,4%	-4,8%	7,3	31,5%	-30,2%	-10,1	Отр.	Отр.	26,0%	35,4%	2,1	Отр.	10,5	3,3
Электроэнергетика																
Интер РАО	607,4	266,9	-4,1%	-5,2%	41,4	16,3%	-13,0%	34,6	101,2%	10,9%	15,5%	16,9%	0,6	4,4	3,1	Отр.
Русгидро	327,9	117,7	-1,1%	7,2%	36,6	35,0%	23,8%	25,9	Отр.	56,9%	31,1%	26,9%	0,7	3,2	3,3	1,1
Российские сети	326,5	262,5	-11,2%	-1,1%	89,3	12,9%	-6,0%	37,8	361,5%	-7,3%	34,0%	35,8%	0,3	2,2	2,2	1,1
ФСК	259,9	58,7	-22,9%	2,1%	36,6	29,3%	-0,8%	19,7	21,6%	-28,1%	62,4%	64,2%	1,1	3,3	3,2	1,2
Юнипро	180,3	20,4	-3,1%	-11,4%	7,6	-5,6%	-15,8%	5,0	-3,3%	-19,5%	37,4%	39,4%	2,2	9,0	5,5	Отр.
Мосэнерго	85,9	59,8	6,0%	-10,9%	13,0	-634,7%	-21,8%	5,7	Отр.	-46,6%	21,7%	24,7%	0,4	3,8	1,3	0,3
ОГК-2	84,4	34,4	-1,1%	-8,5%	14,0	299,0%	17,6%	7,9	Отр.	26,2%	40,7%	31,7%	0,6	2,7	2,1	0,5
Ленэнерго	66,1	21,6	-9,5%	2,0%	9,4	68,8%	-1,6%	5,0	738,2%	0,7%	43,4%	44,9%	0,8	3,3	2,4	0,5
МОЭСК	57,8	42,0	-7,8%	-0,1%	12,2	42,6%	3,8%	4,0	181,8%	9,8%	29,0%	28,0%	0,3	3,6	3,1	1,8
ТГК-1	47,8	27,7	1,0%	-13,2%	8,0	2159,9%	-22,4%	4,4	Отр.	-26,4%	28,9%	32,3%	0,4	2,7	1,7	0,2
Энел Россия	34,1	12,1	-8,0%	-36,9%	3,3	44,7%	-37,2%	1,5	57,7%	-51,5%	27,6%	27,7%	0,7	5,9	3,9	0,6
МРСК Ц и П	24,4	25,9	-3,5%	1,3%	8,0	115,6%	17,7%	4,4	337,9%	27,7%	31,0%	26,7%	0,2	1,4	1,4	0,8
МРСК Сибири	23,2	16,5	-2,4%	1,4%	3,7	360,9%	77,4%	1,7	Отр.	14,0%	22,4%	12,8%	0,4	3,4	3,8	2,5
МРСК Волги	14,1	16,2	-0,4%	-2,6%	2,4	-22,4%	-19,3%	0,8	-46,0%	-38,1%	15,0%	18,1%	0,2	4,3	1,7	0,7
МРСК Урала	13,6	24,1	-2,2%	-25,4%	3,5	51,3%	-7,5%	0,9	75,5%	-19,6%	14,4%	11,6%	0,1	3,6	2,0	1,2
МРСК Центр	12,9	25,3	-2,4%	0,8%	6,2	14,0%	11,5%	2,2	77,7%	46,1%	24,5%	22,1%	0,1	1,5	2,2	1,7
МРСК Сев-Запада	4,9	13,1	-5,3%	-2,3%	2,8	56,9%	-3,1%	1,1	218,2%	-10,1%	21,6%	21,8%	0,1	1,2	1,7	1,4
МРСК Юга	4,1	10,1	-3,9%	6,4%	1,9	-146,4%	0,4%	0,1	Отр.	-87,0%	18,6%	19,7%	0,1	15,8	4,0	2,4
МРСК Сев Кавказа	4,0	5,9	0,9%	11,7%	-0,9	-92,8%	-77,0%	-1,9	Отр.	Отр.	-14,7%	-71,4%	0,2	Отр.	-2,7	Отр.
Транспорт																
Транснефть	1 128,1	263,0	-3,0%	1,1%	134,0	23,2%	3,2%	57,0	7,3%	14,0%	51,0%	49,9%	1,1	4,9	2,9	0,6
НМТП	178,2	13,4	4,3%	-15,7%	9,8	5,3%	-20,7%	-2,9	Отр.	Отр.	73,2%	77,8%	3,3	Отр.	5,9	0,7
Аэрофлот	91,2	123,9	-19,5%	-10,2%	13,1	-52,1%	-38,8%	-22,5	Отр.	Отр.	10,5%	15,5%	0,2	Отр.	13,2	13,6
Прочие																
Московская биржа	320,3	12,0	7,2%	16,6%	9,1	12,8%	26,5%	5,9	2,6%	90,6%	76,0%	70,0%	6,7	13,6	6,2	Отр.
АФК Система	196,7	158,9	-12,3%	-14,4%	54,0	2,4%	-12,8%	-9,4	Отр.	Отр.	34,0%	33,4%	0,3	Отр.	3,8	2,7

ИТОГИ 1 КВ 2020 ГОДА

	МСар, млрд RUB	Выручка, млрд RUB			ЕБИТДА, млрд RUB			Чистая прибыль, млрд RUB			Маржа по ЕБИТДА		P/S	P/E	EV/ ЕБИТДА	Чистый долг/ ЕБИТДА
		1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	% кв/кв	% г/г	1кв20	2019				
	МСар, млрд RUB	Активы, млрд RUB			Кредитный портфель, млрд RUB			Чистая прибыль, млрд RUB			ROE	ROA	P/B	P/E	NIM	NPL
		1кв20	изм % с янв	% г/г	1кв20	изм % с янв	% г/г	1кв20	изм % кв	% г/г						
Финансовый сектор																
Сбербанк	5 114	32 069	7,0%	2,4%	23 166	6,5%	11,2%	120,5	-43,2%	-46,8%	10,6%	1,6%	1,1	10,6	5,5%	4,4%
ВТБ	523	16 589	6,9%	11,8%	12 058	5,2%	6,8%	39,8	-45,6%	-14,4%	9,4%	1,0%	0,3	3,3	3,6%	4,9%
TCS Group	344	607	4,7%	48,4%	400	4,2%	43,0%	9,0	-18,2%	25,0%	37,4%	6,1%	3,6	9,6	19,9%	9,4%
МКБ	143	2 781	14,8%	31,3%	913	10,1%	24,8%	5,2	5100,0%	2084,9%	9,8%	0,8%	0,7	6,9	2,1%	3,3%
Банк С-Пб	21	669	-0,7%	2,7%	434	8,2%	16,7%	1,6	-33,3%	23,1%	7,9%	1,0%	0,3	3,3	4,1%	Н/Д

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

clients@open.ru

Личные брокеры

Николай Рузайкин
Начальник управления
<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации

Диск облигаций
8 800 500-99-66

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Аналитики

Константин Бушуев, PhD
Макроэкономика, глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Михаил Шульгин
Начальник отдела
глобальных исследований

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA
Аналитик, международные рынки

Андрей Кочетков, PhD
Ведущий аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2020

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Содержащаяся в аналитическом отчете инвестиционная идея остается актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту) на дату инвестиционной идеи; оба показателя указаны в инвестиционной идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в аналитический отчет изменения с целью актуализации указанной в нем информации. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Открытие Брокер не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.