

Отчетности российских компаний за 3-й квартал и 9 месяцев 2017 года

К концу декабря все отечественные компании, отчитывающиеся по МСФО или US GAAP на ежеквартальной основе, уже опубликовали свои консолидированные результаты за январь-сентябрь 2017 года. Таким образом, сегодня мы можем подвести итоги их деятельности за первые девять месяцев. Напомним, что начиная с текущего года финансовые результаты российских компаний будут представляться в рублях (ранее цифры публиковались в долларах), поскольку по нашему глубокому убеждению именно такой формат существенно лучше отражает реалии бизнеса подавляющего большинства отечественных эмитентов.

В нефтегазовом секторе многолетний лидер по динамике – НОВАТЭК – сбавил обороты на фоне снижения объемов производства, однако все равно продемонстрировал небольшой рост выручки и EBITDA на фоне улучшающейся конъюнктуры. А майку лидера в текущем году здесь примерила Газпром нефть, увеличившая за девять месяцев чистую прибыль и EBITDA на 28% и 23% соответственно. При этом в спину нефтяной «дочке» Газпрома дышит Башнефть, у которой упомянутые показатели выросли на 23% и 21% соответственно.

В сегменте металлургии и майнинга в январе-сентябре бесспорным фаворитом оказался Мечел, который на фоне крайне благоприятной конъюнктуры на рынке коксующегося угля удвоил прибыль и более чем на 40% нарастил EBITDA. А вот непосредственно третий квартал стал ударным для Полюса и ТМК, увеличивших показатель EBITDA на 30%. Для АК АЛРОСА, напротив, 2017 год складывается крайне неудачно в первую очередь из-за укрепившегося рубля. В результате чистая прибыль компании в отчетном периоде практически уполовинилась, а EBITDA сократилась на треть при сопоставимых объемах продаж алмазов в долларовом эквиваленте.

В телекоммуникационном секторе сильнее всех по-прежнему выглядит МТС, хотя и у остальных российских сотовых операторов в текущем году дела пошли в гору. Ростелеком традиционно не впечатлил, тогда как двузначный рост выручки Мегафона обусловлен в основном консолидацией на балансе Mail.ru Group. Среди IT-компаний и Yandex, и Qiwi продолжают уверенно увеличивать обороты, однако из-за резко сократившейся маржинальности очень слабо выглядят на уровне чистой прибыли и EBITDA.

В российском продуктовом ритейле по-прежнему вне конкуренции X5 Retail Group, увеличившая за три квартала выручку на 27%, а EBITDA – почти на треть. При этом бывлой лидер – Магнит – выглядит очень слабо, особенно на фоне главного конкурента. У компании не только резко замедлилась динамика продаж, но быстро сокращается рентабельность. В непродуктовой рознице выделяется Детский мир, который только в феврале перешел в разряд публичных игроков, проведя IPO на Московской бирже. Выручка ритейлера в годовом выражении выросла в январе-сентябре почти на 23%, а показатель EBITDA – на 30%.

Отечественные производители удобрений, несмотря на рост продаж в физическом выражении, пока не могут преломить негативную динамику финансовых показателей. Причина – стагнация долларовых цен на основную продукцию, которые, впрочем, в третьем квартале стали подавать признаки оживления, и укрепление рубля. Среди транспортных компаний продолжают радовать сильные результаты Трансконтейнера на фоне быстро восстанавливающегося рынка контейнерных перевозок. А вот Аэрофлот из-за опережающего роста издержек и эффекта высокой базы отчитался о сокращении чистой прибыли и EBITDA по итогам девяти месяцев примерно на треть.

Среди генерирующих компаний плоды масштабной программы ДПМ продолжает вкушать ОГК-2, увеличившая в отчетном периоде EBITDA и чистую прибыль на 74% и 244% соответственно. Также впечатлили результаты Мосэнерго, однако поток платежей по ДМП в следующем году у компании сократится. Сильную динамику продемонстрировала Энел России, однако данный результат в первую очередь объясняется эффектом низкой базы (2016 год для компании оказался провальным). А в сетевом хозяйстве намечается второй прорывной год подряд: большинство МРСК продолжают радовать просто космической динамикой. К примеру, МРСК Центра и Приволжья за три квартала увеличила EBITDA на 73% и утроила консолидированную прибыль.

Постепенно идут на поправку дела в банковском секторе, который вновь начал зарабатывать неплохую прибыль. По итогам 2017 года и Сбербанк, и ВТБ с очень высокой вероятностью обновят свои рекорды по данному показателю. А с точки зрения роста кредитования вне конкуренции ТКС, увеличивший за январь-сентябрь свой кредитный портфель на 27% в годовом сопоставлении.

В таблице ниже представлены основные результаты компаний по итогам января-марта 2017 года. **Зеленым** выделены эмитенты, являющиеся, на наш взгляд, фундаментально привлекательными при текущих ценовых уровнях – именно на них мы бы хотели в первую очередь обратить внимание инвесторов. А вот компании, отмеченные **красным**, наоборот, являются по нашему мнению потенциальными аутсайдерами – их вряд ли стоит сейчас включать в инвестиционные портфели.

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

	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
		2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год	2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год	2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год					
Нефтегазовый сектор																		
Газпром	3 118	1 432	2.7%	4 642	7.4%	357	3.7%	1 144	15.4%	208	259.9%	616	-15.4%	24.7%	0.5	3.8	3.8	1.7
Роснефть	3 114	1 496	6.9%	4 305	22.9%	371	21.2%	1 010	10.6%	47	-30.9%	128	-0.8%	23.5%	0.5	18.2	4.7	2.4
ЛУКОЙЛ	2 835	1 484	9.1%	4 274	11.7%	221	23.5%	608	11.2%	97	-29.8%	298	86.2%	14.2%	0.5	7.1	3.9	0.4
НОВАТЭК	2 049	131	1.5%	414	5.2%	59	5.7%	184	2.3%	38	1063.6%	112	-43.5%	44.4%	3.7	13.7	8.8	0.4
Газпром нефть	1 156	480	8.7%	1 352	21.7%	153	19.9%	399	22.9%	78	57.6%	189	28.2%	29.5%	0.6	4.6	3.3	1.1
Татнефть	1 083	170	11.9%	489	17.8%	40	3.4%	131	13.5%	27	3.5%	89	18.2%	26.7%	1.7	9.1	5.7	Отр.
Башнефть	362	167	9.0%	478	9.8%	41	21.0%	108	20.9%	21	57.3%	43	27.3%	22.6%	0.6	6.3	3.2	0.7
Металлургия и добыча полезных ископаемых																		
НЛМК	874	151	3.6%	422	9.9%	38	11.0%	109	14.3%	21	7.8%	60	44.4%	25.8%	1.6	11.0	6.3	0.3
Северсталь	730	115	3.9%	329	14.0%	36	1.2%	106	14.6%	18	125.6%	46	-47.2%	32.3%	1.7	11.8	5.4	0.3
Полюс	697	44	23.0%	115	-4.8%	28	29.5%	72	-6.3%	22	268.5%	57	-5.7%	62.6%	4.5	9.1	9.1	1.9
РУСАЛ	579	145	3.0%	421	3.7%	32	11.2%	89	22.4%	18	13.9%	46	26.9%	21.2%	1.0	9.5	8.6	3.7
АЛРОСА	547	59	-16.7%	214	-16.1%	27	-27.9%	100	-33.3%	13	-48.5%	61	-48.0%	46.6%	1.9	6.7	4.8	0.7
ММК	482	119	7.9%	326	18.3%	31	21.0%	84	-16.4%	16	-4.0%	47	-21.4%	25.7%	1.1	7.6	4.2	Отр.
ТМК	75	67	6.4%	186	12.1%	10	30.3%	26	-2.0%	1	Отр.	3	-51.3%	14.0%	0.3	21.1	6.7	4.5
Мечел	68	73	2.0%	223	16.9%	19	8.3%	59	42.2%	6	Отр.	11	100.3%	26.5%	0.2	4.6	6.8	5.9
КТК	13	10	58.7%	25	39.3%	1	Отр.	2	105.6%	1	Отр.	1	Отр.	9.2%	0.4	18.5	6.0	1.8
Связь																		
МТС	538	115	7.3%	326	-0.7%	49	10.9%	135	5.3%	18	22.4%	45	25.2%	41.3%	1.2	8.9	4.1	1.1
VEON	359	145	5.0%	417	-6.5%	61	15.6%	165	-3.3%	7	Отр.	-9	Отр.	39.6%	0.6	Отр.	3.9	2.3
Мегафон	323	85	-5.5%	261	10.9%	33	-2.6%	100	8.3%	8	Отр.	3	-88.1%	38.2%	0.9	90.6	4.2	1.8
Ростелеком	177	76	0.6%	221	1.9%	25	1.6%	71	-1.7%	4	38.2%	10	14.1%	32.2%	0.6	13.4	3.9	2.0
Информационные технологии, медиа																		
Yandex	354	23	6.0%	66	17.4%	6	-21.0%	20	-2.7%	1	-75.5%	5	-10.8%	29.9%	4.0	51.5	11.8	Отр.
QIWI	55	3	10.4%	9	16.5%	1	-3.7%	4	-11.6%	1	-1.7%	3	-21.5%	46.5%	4.5	13.8	6.3	Отр.
Потребительский сектор																		
X5 Retail Group	624	319	-0.4%	933	26.2%	22	-19.5%	72	28.4%	7	-29.6%	26	30.7%	7.8%	0.5	18.0	8.1	1.7
Магнит	595	286	-0.7%	841	6.4%	21	-25.7%	69	-13.5%	7	-47.6%	28	-32.4%	8.3%	0.5	16.1	7.9	1.5
Rusagro	70	17	-8.4%	55	-0.8%	3	14.2%	9	-25.7%	3	402.3%	3	-72.4%	15.5%	1.0	17.1	6.3	0.1
Детский мир	65	25	16.9%	67	23.0%	3	22.1%	6	30.1%	2	124.4%	2	31.4%	9.0%	0.7	21.8	9.9	1.7

	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
		2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год	2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год	2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год					
Черкизово	50	23	1.8%	66	11.7%	4	-15.0%	12	118.6%	1	-82.9%	6	157.7%	17.7%	0.6	6.7	6.3	3.0
Дикси	41	69	-3.5%	210	-10.0%	3	-9.0%	8	9.8%	0	135.7%	-1	Отр.	3.9%	0.1	Отр.	6.5	2.8
Химия и нефтехимия																		
Фосагро	324	46	3.9%	136	-8.2%	14	11.6%	39	-34.6%	7	399.9%	21	-56.6%	28.4%	1.8	11.5	8.4	2.1
Акрон	155	22	-1.8%	69	3.7%	7	-3.1%	22	-3.3%	8	2083.7%	10	-30.3%	31.2%	1.7	11.5	7.2	1.8
Электроэнергетика																		
Интер РАО	350	216	8.9%	654	8.5%	20	5.9%	67	-1.9%	11	-1.8%	41	-40.3%	10.2%	0.4	6.4	2.8	Отр.
Русгидро	283	81	-3.8%	269	-2.5%	20	-5.9%	72	1.6%	9	143.1%	31	-17.6%	26.6%	0.8	6.9	4.0	1.1
ФСК	208	59	12.9%	160	-2.7%	31	-6.6%	100	2.3%	19	-2.5%	44	-25.8%	62.1%	1.0	3.6	3.2	1.7
Юнипро	162	18	7.2%	56	-2.1%	7	-73.8%	40	538.1%	5	-76.9%	29	780.6%	71.2%	2.2	4.2	2.8	Отр.
Российские сети	163	221	7.4%	658	5.9%	72	-5.8%	213	4.7%	27	-11.2%	81	3.3%	32.4%	0.2	1.5	2.1	1.6
Мосэнерго	112	31	-18.2%	135	6.0%	7	-19.8%	32	61.7%	2	-26.8%	17	129.5%	23.7%	0.6	5.0	2.5	Отр.
ОГК-2	52	34	5.2%	104	10.5%	5	-18.7%	22	74.2%	1	-53.5%	8	244.4%	21.5%	0.4	5.1	3.5	1.8
Энел Россия	51	19	24.4%	54	4.0%	4	30.4%	13	34.8%	2	53.9%	6	199.6%	23.9%	0.7	6.3	4.2	1.2
Ленэнерго	50	14	-2.1%	44	9.5%	6	-20.8%	19	31.2%	2	-22.4%	7	24.6%	43.9%	0.8	5.5	2.8	0.9
ТГК-1	46	15	-18.1%	60	9.2%	4	-16.0%	16	6.6%	1	-49.0%	7	-3.2%	26.7%	0.6	5.1	2.9	0.8
МОЭСК	42	36	3.6%	108	7.5%	7	-9.5%	26	4.2%	0	114.9%	3	48.2%	23.6%	0.3	9.6	3.7	2.5
МРСК Ц и П	34	22	17.2%	64	16.3%	5	1.2%	17	72.5%	2	-5.9%	8	217.5%	26.5%	0.4	3.1	2.5	1.0
МРСК Волги	19	15	11.5%	43	10.8%	3	31.3%	8	25.0%	1	27.9%	3	115.9%	18.8%	0.3	4.4	2.0	0.2
МРСК Урала	18	19	2.6%	59	10.3%	3	-55.5%	10	51.8%	1	-56.8%	4	187.4%	16.5%	0.2	3.5	2.1	0.7
МРСК Центр	15	21	-1.7%	66	6.5%	4	-2.3%	15	16.2%	0	Отр.	3	-23.3%	22.5%	0.2	4.6	2.7	2.0
МРСК Сибири	11	11	-2.3%	38	11.5%	2	13.1%	7	142.1%	1	12.9%	3	Отр.	19.5%	0.2	2.8	3.9	2.8
МРСК Сев-Запада	5	10	-5.3%	35	7.6%	1	1.2%	5	12.3%	0	Отр.	1	531.3%	14.1%	0.1	7.4	3.1	2.4
МРСК Юга	3	9	12.5%	26	12.1%	1	-26.8%	4	88.9%	2	535.5%	1	Отр.	14.5%	0.1	1.5	5.4	4.9
МРСК Сев Кавказа	3	5	12.1%	13	3.5%	0	Отр.	-2	Отр.	-1	Отр.	-4	Отр.	Отр.	0.2	Отр.	Отр.	Отр.
Транспорт																		
Транснефть	1 494	220	0.1%	658	5.1%	102	-3.4%	317	2.8%	53	53.9%	167	-9.2%	48.3%	1.7	6.7	4.4	0.9
Аэрофлот	154	170	Н/Д	405	6.2%	39	Н/Д	53	-30.9%	24	Н/Д	27	-38.0%	13.2%	0.3	4.3	2.9	0.7
НМТП	153	13	-1.2%	39	-13.2%	9	-0.7%	28	-20.8%	7	114.2%	21	-37.8%	72.9%	3.0	5.4	5.8	1.8
Трансконтейнер	64	18	5.8%	48	30.7%	4	22.8%	9	68.7%	2	32.8%	5	102.4%	18.5%	1.0	9.2	5.5	0.1
Машиностроение																		

	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
		2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год	2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год	2кв2017	изм % кв	6м2017	изм %год					
HMS Group	65	10	-13.2%	31	3.7%	2	-11.6%	5	6.1%	1	16.1%	2	41.7%	15.9%	1.6	28.7	11.7	1.9
АвтоВАЗ	18	56	-0.8%	159	22.6%	4	163.6%	7	Отр.	0	Отр.	-5	Отр.	4.7%	0.1	Отр.	10.6	8.7
Прочие																		
Московская биржа	248	10	-1.7%	29	-13.2%	7	-2.8%	21	-18.2%	5	-3.0%	15	-21.6%	73.6%	6.4	12.1	5.8	Отр.
АФК Система	93	181	7.9%	511	-5.2%	55	12.6%	148	0.7%	4	Отр.	5	17.5%	28.9%	0.1	14.8	2.8	2.3

	МСар, млрд RUB	Активы млрд RUB			Собственный капитал, млрд RUB			Кредитный портфель, млрд RUB			Чистая прибыль, млрд RUB		ROA	ROE	P/BV	P/E	NIM	NPL
		6м2017	изм % янв	изм % год	6м2017	изм % янв	изм % год	6м2017	изм % янв	изм % год	6м2017	изм % год						
Банковская деятельность																		
Сбербанк	5 016	26 220	3.4%	2.7%	3 267	15.8%	19.5%	19 498	4.5%	4.5%	576	44.0%	3.0%	25.2%	1.5	6.5	6.0%	4.6%
ВТБ	588	12 894	2.4%	4.3%	1 441	2.2%	1.4%	9 627	1.5%	1.5%	75	120.8%	0.8%	7.0%	0.4	5.9	4.1%	6.4%
TCS Group	198	236	34.5%	43.7%	39	32.7%	39.3%	153	27.4%	27.4%	13	72.6%	8.2%	49.0%	5.1	11.8	25.6%	9.4%
МКБ	103	1 780	13.5%	38.8%	159	54.2%	61.0%	828	24.1%	24.1%	16	94.0%	1.3%	16.3%	0.6	4.8	2.8%	1.7%
Банк С-Пб	20	573	-1.3%	4.8%	69	12.6%	13.8%	350	-1.1%	-1.1%	6	90.0%	1.3%	11.7%	0.3	2.6	3.6%	7.7%
Возрождение	12	245	2.5%	5.2%	26	10.4%	15.0%	194	2.1%	2.1%	3	125.0%	1.5%	14.4%	0.5	3.4	5.0%	6.6%

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
 +7 (495) 232-99-66
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
 +7 (495) 223-02-02
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
 Начальник отдела

Руслан Ситдеков
 Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
 Начальник отдела, макроэкономика,
 глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
 Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев
 Аналитик, технический анализ

Андрей Кочетков, PhD
 Аналитик

Оксана Лукичева
 Аналитик, товарные рынки

Дмитрий Данилин, CFA
 Аналитик, международные рынки

Сергей Колесников, FRM
 Аналитик, еврооблигации

Тимур Нигматуллин, MBA
 Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

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. 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.

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 Соединённых 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.