

## Отчетности российских компаний за 2017 год

К середине мая все отечественные компании, отчитывающиеся по МСФО или US GAAP, уже опубликовали свои консолидированные результаты за 2017 год. Таким образом, сегодня мы можем подвести итоги их деятельности. Напомним, что начиная с прошлого года, финансовые результаты российских компаний представляются в рублях (ранее цифры публиковались в долларах), поскольку по нашему глубокому убеждению именно такой формат существенно лучше отражает реалии бизнеса подавляющего большинства из них.

На фоне продолжающегося восстановления нефтяных цен в 2017 году все публичные российские компании нефтегазового сектора продемонстрировали рост как выручки, так и EBITDA. Отметим, что кратный рост чистой прибыли у Башнефти был связан с эффектом получения 100 млрд рублей от АФК Система в качестве урегулирования судебных претензий. А удвоение прибыли ЛУКОЙЛА в первую очередь стало следствием эффекта низкой базы (в 2016 году был ряд бумажных списаний).

Среди металлургов однозначно год себе в актив могут занести все отечественные сталевары и, особенно, угольщики. Так, по итогам отчетного периода Распадская и КТК практически в полтора раза нарастили выручку и примерно вдвое увеличили EBITDA. А вот золотодобытчики, напротив, на фоне укрепления рубля и стабильных цен на основную продукцию несколько ухудшили свои финансовые результаты.

В телекоммуникационном секторе сильнее прочих смотрелась МТС, увеличившая по итогам 2017 года EBITDA и прибыль на +6% и +16% соответственно. Мегафона также показал уверенный рост на уровне выручки и EBITDA, однако эти успехи были обусловлены исключительно консолидацией на балансе Mail.ru Group. Среди IT-компаний и Yandex, и Qiwi, и Mail.ru продолжили в отчетном периоде уверенно наращивать обороты, однако уже на уровне EBITDA динамика была совсем не такая радостная.

В российском продуктовом ритейле вне конкуренции была X5 Retail Group, увеличившая за год на четверть как выручку, так и EBITDA. А вот бывлой лидер – Магнит – продемонстрировал очень слабые результаты, существенно снизив как EBITDA, так и чистую прибыль. В непродуктовой рознице уверенно выглядел Детский мир, который только в феврале прошлого года перешел в разряд публичных игроков, проведя IPO на Московской бирже. Выручка ритейлера выросла в январе-декабре на +22%, а показатель EBITDA – на +24%. Среди производителей потребительской продукции ударным получился год для Группы Черкизово, в полтора раза нарастившей EBITDA на фоне благоприятной ценовой конъюнктуры.

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, к концу года стали подавать признаки оживления, и укрепление рубля. Среди транспортных компаний порадовали сильные результаты Трансконтейнера на фоне быстро восстанавливающегося рынка контейнерных перевозок. Также впечатлили достижения Globaltrans благодаря рекордным ставкам фрахта полувагонов. А вот Аэрофлот из-за опережающего роста издержек и эффекта высокой базы отчитался о сокращении чистой прибыли и EBITDA на -41% и -28% соответственно.

Среди генерирующих компаний плоды масштабной программы ДПМ продолжили вкушать ОГК-2 и Мосэнерго, увеличившие в отчетном периоде EBITDA более чем на +40% каждая. Сильную динамику продемонстрировала и Энел России, однако данный результат в первую очередь объясняется эффектом низкой базы. А вот почти трехкратный рост EBITDA у Юнипро связан исключительно с получением эмитентом страхового возмещения. В сетевом хозяйстве 2017 год вновь получился очень бодрым: ряд МРСК продолжили радовать просто космической динамикой. К примеру, МРСК Центра и Приволжья за год увеличила EBITDA на +77% и более чем утроила консолидированную прибыль.

Отечественные застройщики продемонстрировали по итогам 2017 года очень мощный рост финансовых результатов, однако данные цифры стали следствием изменения методики, благодаря чему строители получили возможность скорейшего признания выручки. В то же время единственный публичный представитель инфраструктурного сегмента – Мостотрест – сильно разочаровал, резко сократив по итогам января-декабря как EBITDA, так и чистую прибыль.

Второй год подряд на поправку идут дела в банковском секторе, который вновь начал зарабатывать хорошую прибыль. Так, по итогам 2017 года и Сбербанк, и ВТБ обновили свои рекорды по данному показателю. А с точки зрения роста кредитования вне конкуренции ТКС, увеличивший за год свой кредитный портфель на +31%.

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
		2017	2016	изм % год	2017	2016	изм % год	2017	2016	изм % год	2017	2016				
<b>Нефтегазовый сектор</b>																
<b>Роснефть</b>	4 255	6 014	4 988	21%	1 403	1 278	10%	228	181	26%	23%	26%	0.7	18.7	5.4	2.4
ЛУКОЙЛ	3 728	5 937	5 227	14%	832	730	14%	419	207	103%	14%	14%	0.6	8.9	4.8	0.3
Газпром	3 568	6 546	6 111	7%	1 484	1 307	14%	748	1 009	-26%	23%	21%	0.5	4.8	4.4	2.0
<b>НОВАТЭК</b>	2 336	583	534	9%	256	242	6%	156	258	-39%	44%	45%	4.0	14.9	9.5	0.4
Газпром нефть	1 576	1 858	1 546	20%	551	456	21%	253	200	27%	30%	30%	0.8	6.2	3.9	1.1
<b>Татнефть</b>	1 548	681	580	17%	185	166	12%	123	106	16%	27%	29%	2.3	12.6	8.0	Отр.
СургутНГ	1 304	1 175	1 021	15%	339	338	0%	195	-62	Отр.	29%	33%	1.1	6.7	Отр.	Отр.
Башнефть	400	671	588	14%	152	129	18%	142	53	169%	23%	22%	0.6	2.8	3.3	0.6
<b>Русснефть</b>	165	129	105	23%	30	25	20%	8	15	-46%	23%	24%	1.3	20.3	8.0	2.5
<b>Металлургия и добыча полезных ископаемых</b>																
Норильский никель	1 698	533	553	-4%	233	261	-11%	124	170	-27%	44%	47%	3.2	13.7	9.3	2.0
НЛМК	946	587	508	16%	155	128	21%	85	61	39%	26%	25%	1.6	11.2	6.5	0.3
<b>Северсталь</b>	826	456	392	16%	150	126	19%	79	108	-26%	33%	32%	1.8	10.4	5.9	0.4
<b>АЛРОСА</b>	648	275	317	-13%	127	176	-28%	79	133	-41%	46%	56%	2.4	8.2	5.8	0.7
Evraz group	607	631	517	22%	153	103	48%	44	-13	Отр.	24%	20%	1.0	13.7	5.5	1.5
<b>Полюс</b>	517	159	163	-3%	99	102	-3%	73	96	-24%	63%	63%	3.3	7.1	7.0	1.8
ММК	509	440	373	18%	119	129	-8%	69	73	-6%	27%	35%	1.2	7.3	4.3	Отр.
<b>РУСАЛ</b>	398	581	534	9%	124	99	25%	71	77	-7%	21%	19%	0.7	5.6	6.8	3.6
<b>Polymetal</b>	228	106	106	0%	43	51	-15%	21	26	-22%	41%	48%	2.2	11.0	7.1	1.9
ВСПМО-АВИСМА	198	88	89	-1%	34	40	-14%	13	25	-50%	39%	45%	2.3	15.4	6.8	1.0
ТМК	77	256	223	15%	35	35	0%	2	11	-80%	14%	16%	0.3	36.3	6.6	4.4
<b>Распадская</b>	69	51	34	52%	27	14	96%	19	12	51%	52%	41%	1.4	3.7	2.6	Отр.
<b>Мечел</b>	66	299	270	11%	81	66	23%	12	7	62%	27%	24%	0.2	5.7	6.6	5.8
Highland Gold Mining	41	18	20	-10%	9	11	-17%	4	3	20%	49%	53%	2.2	10.8	5.8	1.3
ЧЦЗ	32	39	29	33%	9	7	40%	6	4	51%	24%	23%	0.8	5.5	2.5	Отр.
Petropravlovsk	18	34	36	-5%	11	13	-14%	2	2	14%	34%	37%	0.5	7.6	4.5	2.9
КТК	18	39	27	44%	5	3	93%	2	1	225%	13%	10%	0.5	8.5	4.4	0.8
<b>Связь</b>																
МТС	578	443	440	1%	180	170	6%	56	49	16%	41%	39%	1.3	10.3	4.4	1.2
Мегафон	294	373	316	18%	132	121	9%	7	25	-74%	35%	38%	0.8	43.8	3.9	1.7
<b>Veon</b>	271	552	594	-7%	209	220	-5%	-28	155	Отр.	38%	37%	0.5	Отр.	3.7	2.4

	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
		2017	2016	изм % год	2017	2016	изм % год	2017	2016	изм % год	2017	2016				
Ростелеком	180	305	297	3%	97	97	0%	14	12	15%	32%	33%	0.6	12.8	3.7	1.9
<b>Информационные технологии, медиа</b>																
Yandex	644	94	78	20%	29	27	8%	9	7	24%	31%	34%	6.8	74.4	20.5	Отр.
Mail.ru Group	359	52	40	29%	13	13	-3%	2	12	-81%	25%	33%	6.9	158.7	26.5	Отр.
QIWI	70	13	11	24%	5	6	-14%	4	5	-24%	39%	57%	5.3	19.4	9.6	Отр.
<b>Потребительский сектор</b>																
Магнит	499	1 143	1 075	6%	92	108	-15%	36	54	-35%	8%	10%	0.4	14.1	6.6	1.2
X5 Retail Group	488	1 295	1 034	25%	99	79	25%	31	22	41%	8%	8%	0.4	15.6	6.6	1.7
Лента	152	365	306	19%	35	32	12%	13	11	18%	10%	10%	0.4	11.5	6.9	2.6
Rusagro	83	79	84	-6%	14	18	-23%	6	14	-59%	18%	22%	1.0	14.9	6.4	0.4
М.Видео	74	198	183	8%	12	10	14%	7	6	25%	6%	6%	0.4	10.6	4.7	Отр.
Детский мир	70	97	80	22%	10	8	24%	5	4	25%	10%	10%	0.7	14.8	8.0	1.0
ПРОТЕК	50	258	241	7%	10	10	-9%	6	6	-4%	4%	4%	0.2	8.5	5.3	Отр.
Черкизово	48	90	82	10%	15	10	49%	6	2	202%	17%	12%	0.5	8.3	6.3	3.2
Дикси	40	283	311	-9%	11	10	15%	-6	-3	Отр.	4%	3%	0.1	Отр.	6.3	2.7
О'KEY	39	177	175	1%	9	9	1%	3	0	Отр.	5%	5%	0.2	12.3	7.2	3.1
<b>Машиностроение</b>																
ОВК	83	62	49	28%	13	13	-6%	-5	1	Отр.	20%	28%	1.3	Отр.	12.3	5.8
HMS Group	75	44	41	7%	7	6	7%	2	2	20%	15%	15%	1.7	35.6	12.7	1.7
КамАЗ	38	156	134	17%	11	6	76%	3	1	427%	7%	5%	0.2	11.1	7.3	3.8
АвтоВАЗ	25	226	183	23%	6	-8	Отр.	-8	-44	Отр.	3%	-4%	0.1	Отр.	17.7	13.7
<b>Химия и нефтехимия</b>																
Фосагро	315	181	188	-4%	51	73	-30%	25	61	-58%	28%	39%	1.7	12.4	8.5	2.3
Уралкалий	311	161	153	5%	78	79	-1%	51	96	-47%	48%	52%	1.9	6.1	7.7	3.7
Акрон	174	94	89	6%	30	30	0%	14	26	-44%	32%	33%	1.8	12.2	7.9	2.0
Казаньоргсинтез	159	72	76	-5%	22	27	-17%	15	18	-16%	31%	35%	2.2	10.6	6.7	Отр.
НижнекамскНХ	92	168	159	6%	35	36	-1%	25	24	2%	21%	23%	0.6	3.7	1.9	Отр.
<b>Электроэнергетика</b>																
Интер РАО	416	917	863	6%	96	96	0%	54	63	-14%	10%	11%	0.5	7.6	2.8	Отр.
Русгидро	288	381	388	-2%	104	100	4%	22	40	-44%	27%	26%	0.8	12.8	3.7	1.0
ФСК	225	242	252	-4%	126	117	8%	73	68	6%	52%	46%	0.9	3.1	3.5	1.7
Юнипро	173	78	78	0%	47	17	184%	34	7	401%	61%	21%	2.2	5.2	3.5	Отр.

	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
		2017	2016	изм % год	2017	2016	изм % год	2017	2016	изм % год	2017	2016				
Российские сети	169	948	904	5%	314	265	18%	137	98	39%	33%	29%	0.2	1.2	2.0	1.5
Мосэнерго	102	196	191	3%	44	31	43%	25	14	78%	23%	16%	0.5	4.1	2.4	0.1
Ленэнерго	61	78	59	32%	25	24	6%	8	8	7%	33%	41%	0.8	7.5	3.7	1.3
Энел Россия	53	74	72	3%	18	14	28%	9	4	99%	24%	19%	0.7	6.2	4.0	1.0
ОГК-2	49	141	133	6%	27	19	42%	7	3	120%	19%	14%	0.3	6.8	3.8	2.0
ТГК-1	42	87	79	10%	20	17	22%	8	6	37%	23%	21%	0.5	5.3	2.9	0.9
МРСК Ц и П	40	91	78	16%	24	13	77%	11	4	214%	26%	17%	0.4	3.5	2.6	0.9
МОЭСК	36	150	143	5%	30	38	-20%	3	9	-68%	20%	26%	0.2	12.1	4.0	2.8
МРСК Волги	24	59	53	11%	12	10	25%	6	3	100%	20%	18%	0.4	4.3	2.0	0.0
МРСК Урала	20	81	75	9%	12	9	32%	4	1	212%	15%	12%	0.3	4.9	2.5	0.9
МРСК Центр	15	91	86	6%	19	18	5%	3	5	-36%	21%	21%	0.2	5.1	3.0	2.1
МРСК Сибири	11	54	48	11%	8	6	31%	2	1	358%	16%	13%	0.2	4.6	4.5	3.3
МРСК Северо-Запада	5	48	46	5%	3	6	-54%	-2	1	Отр.	6%	14%	0.1	Отр.	6.6	4.9
МРСК Юга	4	35	32	12%	4	4	-1%	1	-1	Отр.	11%	13%	0.1	5.3	6.8	5.8
МРСК Сев Кавказа	3	18	18	3%	-4	-3	Отр.	-6	-5	Отр.	-22%	-15%	0.1	Отр.	Отр.	Отр.
<b>Транспорт</b>																
Транснефть	1 483	884	848	4%	408	408	0%	192	233	-18%	46%	48%	1.7	7.7	4.6	1.0
Аэрофлот	153	533	496	7%	56	78	-28%	23	39	-41%	11%	16%	0.3	6.6	3.6	0.9
НМТП	138	52	58	-10%	38	45	-16%	26	43	-40%	73%	78%	2.6	5.4	5.2	1.6
Globaltrans	114	78	69	12%	26	18	46%	12	4	175%	33%	25%	1.5	9.3	4.9	0.4
Трансконтейнер	70	66	51	27%	11	7	62%	7	3	106%	17%	14%	1.1	10.7	6.3	0.2
Global Ports	33	19	22	-13%	12	15	-22%	-3	4	Отр.	61%	68%	1.7	Отр.	7.0	4.2
<b>Строители</b>																
ПИК	213	184	60	206%	16	11	37%	3	20	-85%	9%	19%	1.2	67.7	14.6	1.0
Группа ЛСР	86	138	98	41%	37	19	91%	16	9	73%	27%	20%	0.6	5.4	3.5	1.2
Etalon	53	71	49	44%	13	7	81%	8	5	61%	19%	15%	0.7	6.7	4.8	0.7
Мостотрест	35	208	175	19%	15	18	-17%	3	5	-40%	7%	10%	0.2	11.7	4.4	2.0
<b>Прочие</b>																
Московская биржа	280	39	44	-12%	28	34	-17%	20	25	-20%	73%	77%	7.3	13.8	7.1	Отр.
АФК Система	106	710	726	-2%	195	187	4%	-94	-11	Отр.	27%	26%	0.1	Отр.	3.4	2.9
Medical Group	41	14	12	13%	4	4	13%	3	2	19%	30%	30%	3.0	15.3	10.4	0.5

	МСар, млрд RUB	Активы млрд RUB		Собственный капитал млрд RUB		Кредитный портфель млрд RUB		Чистая прибыль млрд RUB		NIM		NPL		ROE	P/BV	P/E
		2017	изм % год	2017	изм % год	2017	изм % год	2017	изм % год	2017	2016	2017	2016			
<b>Банковский сектор</b>																
Сбербанк	5 291	27 112	7%	3 436	22%	19 891	7%	749	38%	6.0%	5.7%	4.2%	4.4%	25.8%	1.5	7.1
ВТБ	679	13 009	3%	1 479	5%	9 773	3%	120	133%	4.1%	3.7%	5.7%	6.4%	8.2%	0.5	5.7
TCS Group	245	269	53%	42	42%	158	31%	19	73%	25.3%	26.2%	8.8%	10.2%	58.6%	5.8	12.9
МКБ	114	1 888	20%	178	72%	819	23%	21	90%	2.9%	3.3%	2.4%	2.3%	15.3%	0.6	5.5
Банк С-Пб	19	607	5%	71	16%	358	1%	8	79%	3.6%	4.1%	5.9%	6.0%	11.7%	0.3	2.5
Банк Возрождение	8	253	6%	27	14%	177	-7%	3	57%	4.7%	4.3%	5.9%	7.8%	13.4%	0.3	2.4

**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](mailto:clients@open.ru)

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

Илья Мартыненко  
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD  
Аналитик

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM  
Аналитик, международные рынки

Иван Авсейко  
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA  
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

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 событий. 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.

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 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.