

Отчетности российских компаний за 1 квартал 2019 года

К настоящему моменту все отечественные компании, регулярно отчитывающиеся по МСФО или US GAAP, уже опубликовали свои консолидированные результаты за первый квартал текущего года. Таким образом, мы можем подвести итоги их деятельности в отчетном периоде. Напомним, что финансовые данные российских компаний представляются нами в рублях, поскольку, по нашему глубокому убеждению, именно такой формат существенно лучше отражает реалии бизнеса подавляющего большинства из них в условиях высокой курсовой волатильности.

Для российских нефтяников квартал получился фантастическим в годовом сопоставлении. Впрочем, здесь свою роль сыграл эффект низкой базы: в январе-марте 2018 года рублевые цены на нефть были существенно ниже, чем в последующие пять кварталов. Поэтому более правильно сопоставлять их результаты с цифрами октября-декабря прошлого года, а здесь уже все не так однозначно. Лучшую динамику с этой точки зрения показали Татнефть и Роснефть, нарастившие показатель EBITDA на +12,3% каждая. А вот Газпром в то же время снизил EBITDA на аналогичную величину. А восьмикратное увеличение прибыли НОВАТЭКа есть разовый фактор, ставший следствием бумажной прибыли, полученной от продажи доли в Арктик СПГ-2.

В сегменте металлургии и майнинга годовая динамика была в целом разнонаправленная, тогда как квартальная продемонстрировала практически повальное падение показателей на фоне ухудшившейся конъюнктуры. Однозначным фаворитом здесь стал Полюс, нарастивший EBITDA почти в 1,5 раза год к году благодаря улучшению операционных результатов и слабому рублю. Впрочем, в целом за 2019 год эмитент сможет сохранить заданную динамику только в том случае, если цены на золото продолжат свой рост.

Среди телекоммуникационных компаний бросается кратный рост финансовых результатов у VEON, однако здесь основным фактором тоже стал разовый доход от пересмотра соглашения с Ericsson, а также переход на новые стандарты МСФО в части учета аренды. В сегменте IT уверенную поступь продолжил Яндекс, из года в год не сбавляющий обороты. На удивление сильно отчиталась и QIWI, продемонстрировав опережающий рост прибыли и EBITDA.

В отечественном продуктовом ритейле лидер отрасли по-прежнему остается в недостижимости. По итогам квартала X5 Retail Group увеличила прибыль и EBITDA на 65% и 33% в годовом сопоставлении соответственно. Среди производителей сельскохозяйственной продукции год очень мощно начал Rusagro. На фоне благоприятной конъюнктуры и существенного увеличения мощностей своего масложирового дивизиона, компания в семь раз нарастила прибыль и почти в 2,5 раза увеличила показатель EBITDA.

Для генерирующих компаний первый квартал получился сильным благодаря прилично выросшим ценам на э/э на РСВ. Лучшую динамику продемонстрировала Интер РАО, увеличившая прибыль и EBITDA на 38% и 37% в годовом сопоставлении соответственно. У сетевиков в январе-марте все было не столь однозначно, однако и здесь были впечатляющие результаты. И если динамика МРСК Урала во многом связана с эффектом низкой базы (год назад были сформированы большие резервы), то у Ленэнерго темпы роста были абсолютно честными.

Среди прочих нефинансовых компаний ужасно отчитался Аэрофлот. Впрочем, первый квартал никогда не был показательным для отечественных авиакомпаний, и шансы на некоторое восстановление финансовых результатов в высокий сезон у нашего крупнейшего перевозчика явно высокие. Среди банков традиционно выделяется ТКС, за один квартал нарастивший кредитный портфель почти на 20%. Для подавляющего числа его конкурентов такая цифра является недостижимой даже по итогам целого года.

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://private.open-broker.ru/>

	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
		1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв19	2018				
Нефтегазовый сектор																
Газпром	5 956.3	2 291.0	-1.4%	7.1%	630.8	-12.0%	0.8%	535.9	15.3%	44.2%	27.5%	31.3%	0.6	2.8	3.5	1.1
Роснефть	4 451.2	2 077.0	-4.1%	20.6%	548.0	12.3%	42.3%	131.0	20.2%	61.7%	26.4%	25.3%	0.5	8.5	3.4	1.3
ЛУКОЙЛ	4 009.1	1 850.9	-9.4%	13.5%	298.1	7.1%	35.8%	149.2	-6.2%	36.8%	16.1%	13.9%	0.5	6.7	3.5	0.2
НОВАТЭК	3 944.8	234.1	-2.1%	31.2%	117.9	-1.4%	54.6%	381.8	794.6%	785.4%	50.4%	49.9%	4.2	2.6	8.5	0.1
Газпром нефть	1 953.7	586.4	-11.4%	12.6%	197.7	6.8%	26.9%	107.9	38.3%	54.9%	33.7%	32.1%	0.8	4.5	3.0	0.6
Татнефть	1 797.4	227.3	-3.4%	20.7%	87.4	12.3%	42.9%	60.2	58.4%	43.2%	38.5%	34.6%	2.0	7.5	5.1	Отр.
Башнефть	329.2	220.9	1.9%	23.2%	46.7	9.2%	44.2%	23.1	2.5%	60.2%	21.2%	20.4%	0.4	3.6	2.2	0.4
Металлургия и добыча полезных ископаемых																
НЛМК	945.0	189.5	-5.5%	19.2%	45.9	-18.6%	-0.6%	25.2	-25.5%	-11.7%	24.2%	29.8%	1.2	9.4	5.5	0.3
Северсталь	903.4	134.1	-3.3%	8.5%	43.8	-17.2%	9.0%	28.3	-26.5%	7.8%	32.6%	36.7%	1.7	8.0	5.5	0.3
Полюс	805.2	49.6	-3.7%	41.3%	32.2	0.0%	46.4%	34.9	Отр.	151.2%	65.0%	64.0%	4.1	5.8	7.8	1.5
АЛРОСА	621.0	70.5	14.8%	-26.5%	31.4	16.7%	-34.6%	24.1	205.1%	-27.4%	44.5%	52.1%	2.2	6.4	5.2	0.3
ММК	503.5	121.3	-7.2%	3.7%	29.1	-18.7%	-8.8%	14.9	-8.9%	-6.4%	24.0%	29.5%	1.0	8.5	4.2	Отр.
РУСАЛ	395.3	143.3	-9.0%	-8.2%	14.9	-38.2%	-54.1%	18.0	81.8%	-41.7%	10.4%	21.0%	0.7	5.5	14.8	8.2
ТМК	60.8	83.0	-1.3%	14.5%	11.6	-3.0%	27.0%	3.1	Отр.	547.7%	13.9%	13.8%	0.2	4.9	4.8	3.5
Мечел	45.9	74.9	-0.9%	0.0%	15.3	2.0%	-16.9%	11.3	595.0%	244.2%	20.5%	24.2%	0.2	1.0	8.2	7.4
КТК	12.9	17.2	-16.4%	27.4%	1.7	-43.0%	-31.7%	0.3	-81.2%	-77.8%	9.9%	15.5%	0.2	10.6	2.4	0.5
Связь																
МТС	565.4	118.0	-9.3%	9.4%	55.3	-0.5%	6.1%	17.6	23.9%	14.3%	46.9%	46.0%	1.2	8.0	3.9	1.3
VEON	291.8	140.3	-6.3%	9.6%	85.7	80.4%	76.5%	35.0	1493.5%	Отр.	61.1%	35.9%	0.5	2.1	2.4	1.6
Ростелеком	217.1	78.7	-9.8%	3.2%	26.4	1.3%	13.7%	5.6	139.5%	45.7%	33.5%	31.3%	0.7	9.6	4.0	2.0
Информационные технологии, медиа																
Yandex	732.7	37.3	-4.0%	40.3%	10.8	-12.6%	39.8%	3.1	-47.1%	68.8%	28.9%	31.0%	4.9	58.6	15.3	Отр.
Mail.ru Group	337.1	17.5	-25.3%	16.1%	1.3	-205.9%	10.5%	-3.5	Отр.	Отр.	7.5%	5.4%	4.8	Отр.	63.3	Отр.
QIWI	76.7	5.4	-7.8%	30.9%	2.3	58.6%	61.1%	1.7	63.0%	52.9%	43.5%	30.3%	3.6	11.6	3.6	Отр.
Потребительский сектор																
X5 Retail Group	613.2	405.9	-4.0%	15.5%	29.5	-3.0%	32.6%	9.3	48.9%	65.2%	7.3%	7.2%	0.4	16.5	6.8	1.6
Магнит	385.7	319.0	-3.8%	10.5%	19.1	-17.6%	-6.6%	3.5	-58.0%	-52.2%	6.0%	7.3%	0.3	27.2	7.4	2.4
Rusagro	102.3	32.2	4.5%	110.7%	4.1	-29.8%	138.7%	1.4	-62.3%	580.4%	12.7%	19.5%	0.8	18.0	9.6	3.3
Черкизово	81.8	26.7	-16.3%	21.6%	4.0	-40.4%	50.4%	3.2	94.1%	11.7%	15.1%	19.3%	0.8	6.4	8.8	3.8
Детский мир	63.5	27.9	-18.7%	16.1%	4.2	-34.6%	19.4%	-0.2	Отр.	Отр.	14.9%	19.0%	0.6	Отр.	5.2	1.4

	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
		1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв19	2018				
Обувь России	5.4	2.6	-31.5%	13.1%	0.6	-41.6%	77.7%	0.2	-57.5%	95.5%	24.0%	24.7%	0.5	6.3	6.0	3.8
Машиностроение																
HMS Group	38.2	8.9	-57.1%	2.0%	0.5	-78.2%	-53.6%	-0.5	Отр.	Отр.	5.6%	12.5%	1.1	Отр.	26.4	7.3
Химия и нефтехимия																
Фосагро	321.3	72.3	21.7%	32.3%	24.8	33.5%	73.4%	21.2	369.8%	207.6%	34.3%	32.1%	1.1	3.8	4.4	1.2
Акрон	186.6	29.5	-2.6%	22.7%	10.5	-9.6%	31.4%	8.8	47.4%	111.6%	35.4%	34.3%	1.6	5.3	6.1	1.6
Электроэнергетика																
Интер РАО	498.0	281.4	2.6%	13.7%	47.6	40.4%	36.8%	31.2	95.0%	38.1%	16.9%	12.6%	0.4	4.0	1.7	Отр.
Российские сети	285.7	265.5	-12.1%	2.0%	95.0	12.8%	20.4%	40.8	13.3%	24.0%	35.8%	30.0%	0.3	1.8	1.9	1.2
ФСК	266.0	57.5	-27.8%	-5.3%	36.9	15.7%	1.9%	27.4	-21.3%	30.5%	64.2%	52.6%	1.2	2.4	3.2	1.4
Русгидро	260.5	109.8	-2.3%	-0.3%	29.6	3.1%	-6.7%	16.5	Отр.	-28.2%	26.9%	27.4%	0.6	3.9	3.5	1.3
Юнипро	168.3	23.0	0.4%	13.3%	9.1	3.8%	18.7%	6.2	22.9%	22.3%	39.4%	35.9%	1.8	6.8	4.3	Отр.
Мосэнерго	91.8	67.1	6.7%	-7.1%	16.6	15.7%	-13.6%	10.7	44.9%	-16.3%	24.7%	22.0%	0.3	2.2	1.2	Отр.
ОГК-2	62.0	37.5	-1.1%	-5.3%	11.9	167.2%	20.4%	6.3	856.0%	35.9%	31.7%	18.8%	0.4	2.5	2.0	0.7
Ленэнерго	58.3	21.2	-9.3%	8.9%	9.5	57.3%	38.9%	4.9	215.6%	94.7%	44.9%	36.0%	0.7	3.0	2.2	0.6
ТГК-1	42.8	31.9	10.2%	10.5%	10.3	118.3%	24.7%	6.0	219.3%	5.4%	32.3%	22.6%	0.3	1.8	1.2	0.2
Энел Россия	40.1	19.1	-7.6%	3.0%	5.3	-8.5%	15.1%	3.0	6.7%	29.4%	27.7%	23.5%	0.5	3.3	2.8	0.9
МОЭСК	35.3	42.1	-8.1%	1.8%	11.8	15.3%	13.3%	3.6	135.2%	36.9%	28.0%	23.6%	0.2	2.4	2.7	1.9
МРСК Ц и П	29.9	25.6	1.0%	-4.9%	6.8	56.3%	-11.7%	3.4	149.3%	-20.2%	26.7%	25.5%	0.3	2.2	1.9	0.8
МРСК Сибири	27.5	16.3	0.2%	3.9%	2.1	594.0%	-19.0%	1.5	Отр.	95.7%	12.8%	13.0%	0.4	4.6	7.2	3.9
МРСК Волги	18.1	16.7	-2.0%	0.6%	1.8	-38.2%	-50.7%	1.3	2.6%	-29.2%	10.7%	18.6%	0.3	3.4	2.9	0.3
МРСК Урала	15.6	32.4	3.6%	42.0%	3.7	99.2%	48.7%	1.2	Отр.	137.9%	11.6%	8.3%	0.1	3.3	2.0	1.0
МРСК Центр	12.2	25.1	-1.5%	-1.3%	5.6	22.2%	-6.9%	1.5	55.0%	-22.4%	22.1%	18.3%	0.1	2.0	2.5	1.9
МРСК Сев Кавказа	6.2	5.3	-4.1%	1.4%	-3.8	30.8%	241.2%	-4.0	Отр.	Отр.	-71.4%	-33.5%	0.3	Отр.	-0.8	Отр.
МРСК Северо-Запада	6.0	13.4	-25.4%	-18.4%	2.9	58.1%	8.7%	1.2	190.5%	24.5%	21.8%	10.8%	0.1	1.3	1.8	1.3
МРСК Юга	4.7	9.5	-1.8%	-0.7%	1.9	698.3%	37.1%	0.5	Отр.	679.7%	19.7%	16.6%	0.1	2.3	4.1	3.5
Транспорт																
Транснефть	1 416.3	260.1	-1.5%	15.5%	129.8	8.8%	20.7%	53.9	0.5%	14.7%	49.9%	44.3%	1.4	6.6	3.6	0.8
НМТП	154.1	15.8	-0.3%	17.1%	12.3	18.4%	29.0%	11.1	217.5%	75.2%	77.8%	70.3%	2.4	3.5	4.2	1.1
Аэрофлот	116.2	138.0	-4.9%	23.3%	21.3	-257.0%	-375.9%	-15.7	Отр.	Отр.	15.5%	5.5%	0.2	Отр.	8.4	7.0
Трансконтейнер	88.0	19.8	-6.8%	20.0%	4.4	33.9%	86.5%	2.6	-7.9%	130.3%	22.2%	18.8%	1.1	8.3	5.1	0.1

	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
		1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв2019	изм % кв	изм % год	1кв19	2018				
Прочие																
Московская биржа	211.2	10.3	2.5%	4.2%	7.2	-5.4%	13.8%	3.1	-43.3%	-27.8%	70.0%	69.4%	5.1	17.1	4.0	Отр.
АФК Система	105.2	185.5	-17.6%	8.6%	62.0	-7.2%	4.2%	15.7	Отр.	Отр.	33.4%	34.1%	0.1	1.7	2.9	2.5

	МСар, млрд RUB	Активы, млрд RUB			Кредитный портфель, млрд RUB			Чистая прибыль, млрд RUB			ROE	ROA	P/B	P/E	NIM	NPL
		1кв2019	изм % с января	изм % год	1кв2019	изм % с января	изм % год	1кв2019	изм % кв	изм % год						
Финансовый сектор																
Сбербанк	5 421	31 329	0.4%	14.9%	20 824	-1.2%	3.6%	226.6	28.6%	6.8%	22.9%	2.9%	1.3	6.0	5.3%	4.2%
ВТБ	526	14 842	0.5%	13.2%	11 292	-1.2%	13.5%	46.5	18.3%	-16.2%	12.1%	1.3%	0.3	2.8	3.2%	5.8%
TCS Group	224	409	8.9%	53.8%	280	19.2%	58.6%	7.2	-11.1%	26.3%	46.4%	7.3%	3.6	7.8	21.5%	8.1%
МКБ	143	2 119	-1.3%	13.9%	731	-1.2%	5.3%	0.2	-97.3%	-89.7%	0.5%	0.0%	0.7	150.3	1.9%	2.5%
Банк С-Пб	26	651	-3.3%	8.0%	372	-0.8%	7.6%	1.3	-48.0%	-27.8%	6.9%	0.8%	0.3	5.0	3.8%	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
Начальник управления, макроэкономика, глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA
Аналитик, международные рынки

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2019

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. 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: рисками, связанными с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, рисками, связанными 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.