

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2018 (11/07/18)

Накануне рейтинговое агентство Moody's сообщило о том, что в ближайшие годы разрыв между тройкой ведущих ритейлеров и более мелкими конкурентами увеличится. Это станет возможным по причине того, что X5, и Лента планируют поддерживать рост сопоставимых продаж и продолжают активно открывать новые магазины. Что касается Магнита, то хоть у него сопоставимые продажи снижаются, сеть продолжает увеличивать торговые площади.

Агентство отметило также, что в 2018-м году продажи российских продуктовых сетей могут увеличиться в результате роста реальных располагаемых доходов населения и роста реальной заработной платы с начала года. Правда, пока подобные прогнозы можно считать весьма условными, поскольку любое улучшение потребительских настроений и ожидаемый рост российской экономики возможен при росте нефтяных цен или по крайней мере отсутствия тренда на их снижение. Надо понимать, что сезонность инфляции при росте спроса на продукты питания в осенний период будет неизбежно повышать уровень продуктовой инфляции, что сможет способствовать росту выручки продуктовых ритейлеров.

Пока уровень конкуренции в российском продуктовом ритейле остается на достаточно низком уровне, но по итогам года он может повыситься благодаря различным маркетинговым акциям, которые будут вынуждены устраивать ритейлеры в борьбе за потребителя. Это значит, что рентабельность продаж будет снижаться и сдерживать темпы снижения долговой нагрузки.

Вообще, приятной новостью в среднесрочной перспективе для котировок российских ритейлеров можно считать тот факт, что по итогам TOP-10 крупнейших торговых сетей в сегменте FMCG занимают почти 30% в структуре продуктового розничного рынка России. Российские компании в секторе постепенно стали конкурентоспособными, дабы оказывать серьезное противостояние международным ритейлерам. Даже в TOP-3 по годовой выручке за 2017-й год в России в этом сегменте не осталось иностранных компаний. Первое место занимает X5 Retail Group, второе – «Магнит», а третье – «Лента». Это значит, что все лидеры данного сектора являются национальными компаниями, что очень несвойственно, например, европейскому ритейловому рынку, где международные ритейлеры занимают ведущие позиции на рынках отдельных стран.

Из других новостей стоит выделить возможность сформировать позицию в бумагах Лукойла благодаря тому, что накануне бумага открылась с гэпом вниз после дивидендной отсечки. Позитивные результаты последнего отчетного периода позволяют говорить о том, что ценовой разрыв закроется достаточно быстро, поэтому возможность зайти в бумагу на локальном минимуме предоставляется не так часто.

Обратить внимание можно и на бумаги группы «Черкизово» после публикации накануне операционных результатов за II квартал, которые показали рост практически всех сегментов, за исключением субпродуктов. Пока эта новость еще не учтена в котировках, поэтому появилась хорошая возможность заработать на этом факте.

Нельзя не обойтись и без рекомендации долгосрочно входить в бумаги Яндекса, особенно после того, как стало известно о том, что Яндекс выделил сервис «Яндекс.Дзен» в самостоятельное бизнес-направление компании. Яндекс сделал это для того, чтобы у сервиса появились четкие бизнес-цели и долгосрочная стратегия развития, поскольку до этого Яндекс.Дзен входил в число экспериментальных направлений Яндекса.

Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Яндекса, поскольку такие результаты сравнимы с крупнейшими международными платформами: у Facebook этот показатель составил в этом году 42 минуты в день, у Instagram — около 25 минут в день. Активное развитие данного сервиса сможет в дальнейшем существенно повысить его аудиторию.

В ближайшие дни индекс МосБиржи, скорее всего, будет пытаться на фоне роста нефтяных цен пробить вверх уровень в 2370 пунктов, но если курс рубля не будет сильно ослабевать из-за нефтяной волатильности на мировых рынках, то есть большая вероятность закрепиться даже выше 2380 пунктов. По валютной паре рубль/доллар мы ожидаем движение в сторону диапазона 61,5-61,6 в случае легкого роста нефтяных цен.

На азиатских рынках основные площадки региона снижаются на сообщениях о том, что США готовятся ввести дополнительные пошлины на товары из КНР.

Как сообщило в среду издание Wall Street Journal со ссылкой на источники, власти США готовятся ввести дополнительные пошлины в отношении китайского экспорта в США на сумму в размере \$200 млрд. По данным источников, введение пошлин станет ответом на введение Китаем 25%-ой пошлины на импорт американских товаров. При этом, как пишет газета, администрация США надеется на продолжение переговоров с КНР по торговой политике.

В пятницу вступили в силу пошлины в 25% в отношении китайского экспорта в США на сумму около \$34 млрд. в год. Китай в качестве симметричной ответной меры ввел ввозную пошлину в 25% на импорт равнозначного объема американских товаров.

Проблема в том, что мы не знаем, какие последствия будет иметь эта ситуация. Она может сказаться как на бизнес-инвестициях, так и повлиять на создание рабочих мест и пошатнуть уверенность на рынках.

Индекс Shanghai Composite снижался на 1,87% до 2 774,78 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 2,18% до 1 551,27 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index уменьшался на 1,44% до 28 269,72 пунктов, корейский KOSPI просел на 0,4% до 2 285,05 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит отметить акции Камаза (+3,23%), НЛМК (+2,27%), Кузбасской топливной компании (+1,94%), Интер РАО (+1,88%), префы Сбербанка (+1,48%), бумаги Татнефти (префы поднялись на 1,39%, обыкновенные акции – на 1,44%) и акции Роснефти (+1,24%).

Среди аутсайдеров стоит выделить акции Мегафона (-2,71%), АФК «Система» (-2,18%), Лукойла (-2,18%), Polymetal (-2,06%), Аптечной сети 36 и 6 (-2,06%), а также акции НМТП (-1,92%) и акции МТС (-1,81%).

НОВАТЭК

Сегодня НОВАТЭК обнародовал производственные результаты по итогам I полугодия 2018-го года.

- **Добыча газа выросла на 3,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 32,93 млрд. кубометров.**
- В общей сложности добыча углеводородов компанией составила в первом полугодии 264,3 млн. баррелей нефтяного эквивалента, увеличившись на 2,4%. **При этом добыча жидких углеводородов снизилась на 0,4% до 5,864 млн. тонн.**
- Объем реализации природного газа, включая СПГ вырос почти на 7% до уровня в 35,42 млрд. кубометров по сравнению с I полугодием 2017 года. Объем реализации СПГ на международных рынках составил 1,61 млрд. кубометров.
- **Объем переработки дегтанизованного газового конденсата на Пуровском ЗПК составил 5,549 млн. тонн, при этом объем переработки снизился на 3,5% по сравнению с первым полугодием 2017-го года.** На комплексе в Усть-Луге была переработано 3,547 млн. тонн стабильного газового конденсата, объем переработки снизился на 0,1%. По предварительным данным, объем реализации

готовой продукции комплекса в Усть-Луге составил 3,594 млн. тонн, в том числе 2,26 млн. тонн нефти и 790 тыс. тонн мазута и газойля.

- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НОВАТЭКа, поскольку компания добилась роста добычи благодаря началу функционирования проекта Ямал-СПГ.**
- **Целевая цена: 924,3 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЯНДЕКС

Вчера стало известно о том, что Яндекс выделил сервис «Яндекс.Дзен» в самостоятельное бизнес-направление компании.

- **Яндекс сделал это для того, чтобы у сервиса появились четкие бизнес-цели и долгосрочная стратегия развития, поскольку до этого Яндекс.Дзен входил в число экспериментальных направлений Яндекса.**
- Напомним, что «Яндекс.Дзен» является рекомендательным сервисом, запущенным в 2015-м году, который подбирает каждому пользователю персональную ленту контента, основываясь на его интересах. **В основе технологий сервиса лежат алгоритмы искусственного интеллекта, которые анализируют поведение человека и показывают публикации, которые ему интересны.**
- Ежедневная аудитория сервиса сейчас составляет до 13 млн. пользователей, причем еще в 2017-м году она составляли около 6 млн. пользователей. Пользователи в среднем проводят в ленте больше 20 минут в день.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Яндекса, поскольку такие результаты сравнимы с крупнейшими международными платформами: у Facebook этот показатель составил в этом году 42 минуты в день, у Instagram — около 25 минут в день.** Активное развитие данного сервиса сможет в дальнейшем существенно повысить его аудиторию.
- **Целевая цена: 2442 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги АВТОВАЗа

Сегодня АвтоВАЗ объявляет о запуске новой модели Lada Vesta Sport, а официальная премьера состоится в конце августа.

- **Новая модель унаследовала облик концепт-кара Vesta Sport Concept, впервые показанного на Московском международном автосалоне в 2016 году. Спортивный вид новой модели придает оригинальный дизайн бамперов, передние крылья с расширенными колесными арками, 17-дюймовые колесные диски с низкопрофильной резиной, а также аэродинамические накладки на пороги.**
- Кроме того, для обеспечения более спортивного поведения машины на дороге ее клиренс был уменьшен на 16 мм до 162 мм. При этом для снижения подъемной силы на крышке багажника установлен интегрированный спойлер с дополнительным LED стоп-сигналом.
- **Официальная премьера LADA Vesta Sport состоится в конце августа на Московском международном автосалоне.**

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АВТОВАЗа, поскольку Lada Vesta стала самой популярной моделью Lada по итогам I полугодия 2018-го года, что выразилось в темпах роста продаж на 43,5% почти до 50 тыс. автомобилей, что является абсолютным рекордом для модели.
- Целевая цена: 18,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги ФСК ЕЭС

Вчера ФСК ЕЭС объявила о начале строительства подстанции стоимостью 12,9 миллиарда рублей.

- Речь идет о реализации проекта строительства подстанции 220 кВ «Сухой Лог» и отходящих высоковольтных линий протяженностью 588 километров. Подстанция "Сухой Лог" будет расположена на севере Иркутской области, а планируемые к возведению ЛЭП свяжут ее с действующими электросетями Сибири и Республики Саха.
- Компания планирует создать возможность для технологического присоединения новых потребителей, в том числе объектов Байкало-Амурской железнодорожной магистрали, нефтепровода «Восточная Сибирь - Тихий океан» и золотодобывающей компании «Полюс». На первом этапе мощность подстанции составит 126 МВА, в дальнейшем ее планируется увеличить до 250 МВА, а также установить оборудование в условиях резко континентального климата.
- Ввод в эксплуатацию нового крупного питающего центра позволит решить проблему энергоснабжения дефицитного Бодайбинского района Иркутской области, а также обеспечить надежное электроснабжение целого ряда инфраструктурных объектов, в числе которых тяговые подстанции Байкало-Амурской железнодорожной магистрали и нефтеперекачивающие станции трубопровода «Восточная Сибирь - Тихий океан».
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ФСК ЕЭС, поскольку компания планомерно реализует план по присоединению Западного энергорайона Якутии к Единой национальной электрической сети России, что в будущем должно добавить количество пользователей для нее.
- Целевая цена: 0,22 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги ФСК ЕЭС – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Яндекса – **долгосрочно**

Накапливать бумаги АВТОВАЗа – **среднесрочно**

Держать бумаги НОВАТЭКа – **среднесрочно**

Долгосрочная перспектива – от 1 года

Среднесрочная перспектива – от 6 месяцев до 1 года

Краткосрочная перспектива – до 6 месяцев.

Настоящий обзор является услугой, оказываемой в соответствии с условиями договора №И-1/15 от 05.11.15. Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом АО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. АО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. АО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

11 июля 2018 года