

Обзор рынка. Интер РАО

8 октября 2020 г.

Одним из множества секторов, которые столкнулись с существенными трудностями на фоне развивающейся пандемии стала электрогенерация. Сегодня предлагаем вновь обратить внимание на финансовые и операционные результаты главного представителя данной отрасли – компании «Интер РАО». Помимо обзора результатов традиционно постараемся определить перспективы ценового движения акций.

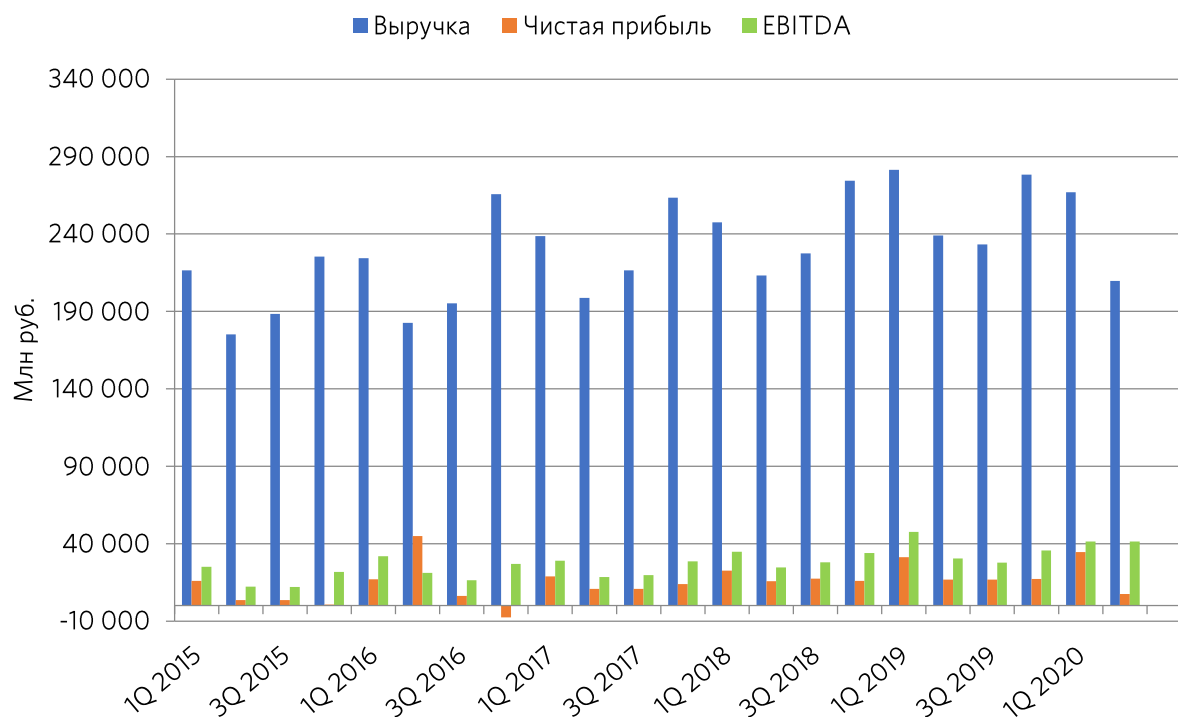


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Выручка за полугодие сократилась на 8,4%. Показатель EBITDA потерял 21,4%. Чистая прибыль упала на 12,3%. Ключевыми сегментами, повлиявшими на динамику, оказались «Трейдинг в Российской Федерации и Европе» и «Электрогенерация в Российской Федерации». Снижение по первому обусловлено падением цен на фоне пандемии коронавируса, теплой зимы, высокими показателями выработки возобновляемых источников энергии, следствием чего стало негативное смещение баланса спроса и предложения. Ухудшение по второму сегменту также произошло по причине относительно высоких температур в зимний период, помимо этого баланс на рынке был смещен одновременно ростом выработки в гидроэнергетике с высоким притоком воды в хранилища и введением ограничительных мер по борьбе с коронавирусом в России.



Рисунок 2. Динамика изменения потребления электроэнергии в России

Описанные выше факторы стали причиной падения потребления электроэнергии по ЕЭС России на 3,4% без учета влияния дополнительного дня високосного года.



Рисунок 3. Изменение цен на рынке на сутки вперед (PCB)

Снижение цен на рынке на сутки вперед (PCB) стало сравнительно высоким и составило 10,5% и 13,7% в первой и второй ценовых зонах соответственно за первое полугодие.

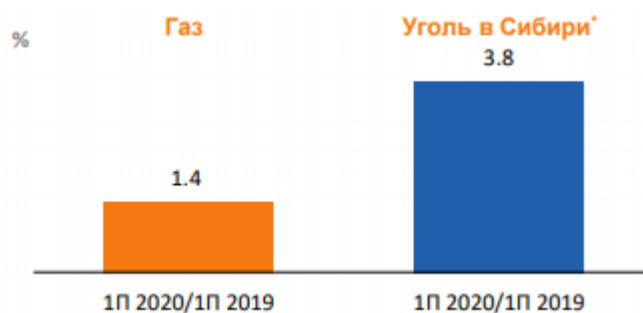


Рисунок 4. Изменение цен на топливо

Одновременно с падением цен на рынке электроэнергии произошел рост топлива. Частично это компенсируется снижением удельного расхода условного топлива на отпуск электроэнергии на 0,8%. Уровень собираемости платежей за теплоэнергию, а также по гарантирующим поставщикам увеличился на 3,6% и сократился на 1,6% соответственно.

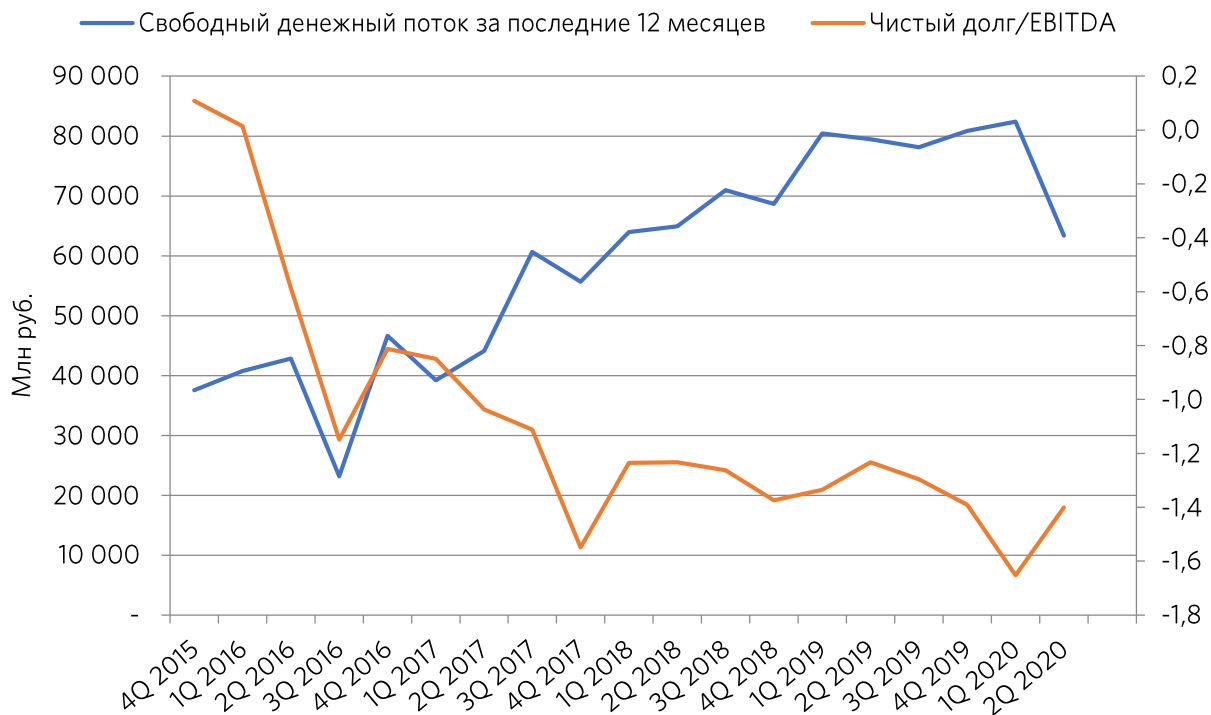


Рисунок 5. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток также, очевидно, испытал давление, однако его значение остается на исторически высоких уровнях. То же самое можно сказать и о коэффициенте «Чистый долг/EBITDA» остающимся вблизи своих минимумов.



Рисунок 6. Изменение уровня чистого долга

Положительным изменением можно назвать углубления уровня чистого долга в отрицательную зону на 4,1%. 200 млрд рублей «свободных» накоплений компании позволяет осуществить массивные инвестиционные проекты или поглощения.

Долгосрочным ориентиром в дивидендной политике, несмотря на игнорирование топ менеджмента, остается уровень в 50% от чистой прибыли на выплаты акционерам. Дивидендная доходность по последним данным в подобном случае составила бы около 7%. Участие государства в данном случае является главным триггером постепенного принятия данного изменения. Помимо этого, у компании присутствует долгосрочный потенциал

развития. Совокупность данных факторов позволяет нам рекомендовать данные бумаги к покупке.

В то же время стоит отметить, что без увеличения коэффициента выплат акции не имеют потенциала роста в среднесрочной перспективе. Помимо этого, ухудшение ситуации с заболеваемостью может продолжить оказывать негативное влияние на результаты компании. Представленные факторы в совокупности говорят о том, что лучшим решением является покупка по текущим значениям в рамках долгосрочного портфеля с сохранением запаса средств для доработки позиции по мере возможного снижения котировок.

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

Клиентский отдел

Полина Юрьевна Яковлева	Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 yakovlevap@pfc.ru
Роман Рашидович Муталлиев	Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru