

Обзор рынка. ТГК-1

13 октября 2020 г.

Продолжаем рассматривать результаты представителей сектора электрогенерации с компанией «ТГК-1». Ранее бумаги данного эмитента нами неоднократно выделялись как перспективная инвестиционная идея. Сегодня обновим наш взгляд с учетом произошедших изменений в финансовых и операционных показателях.

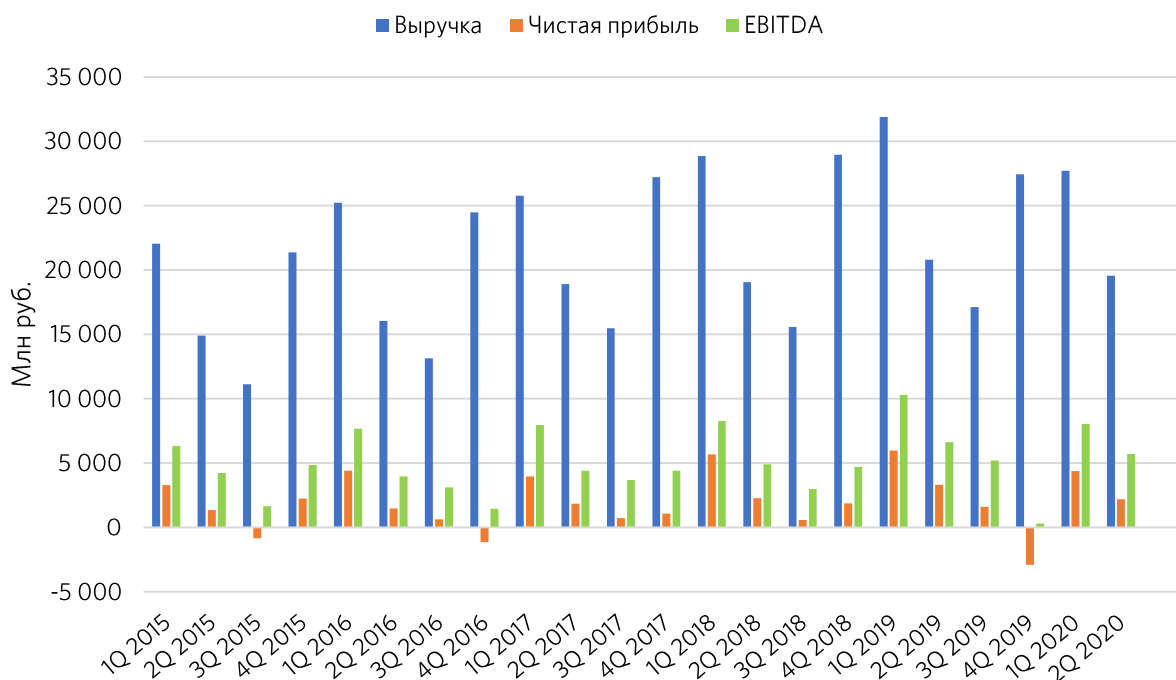


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Сектор электрогенерации по понятным причинам не является бенефициаром развития пандемии в мире и введения ограничительных мер. Финансовые результаты «ТГК-1» ожидаемо оказались негативными, однако снижение, учитывая резкий характер происходящих событий, можно назвать сравнительно умеренным. Выручка за полугодие снизилась на 10,3%. Показатель EBITDA потерял 19%. Чистая прибыль сократилась на 27,4%. Объем производства электроэнергии за полугодие потерял 0,3%. Снижение объема отпуска тепловой энергии составило 2,9%.

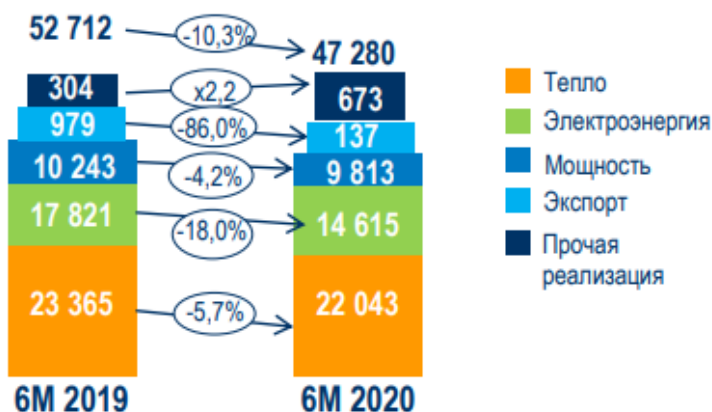


Рисунок 2. Изменение структуры выручки

Подавляющее большинство составляющих структуры выручки продемонстрировало снижение, оказав давление на общий показатель. Наиболее потерявшими сегментами являются «Экспорт» и «Электроэнергия», падение в которых составило 86% и 18% соответственно.

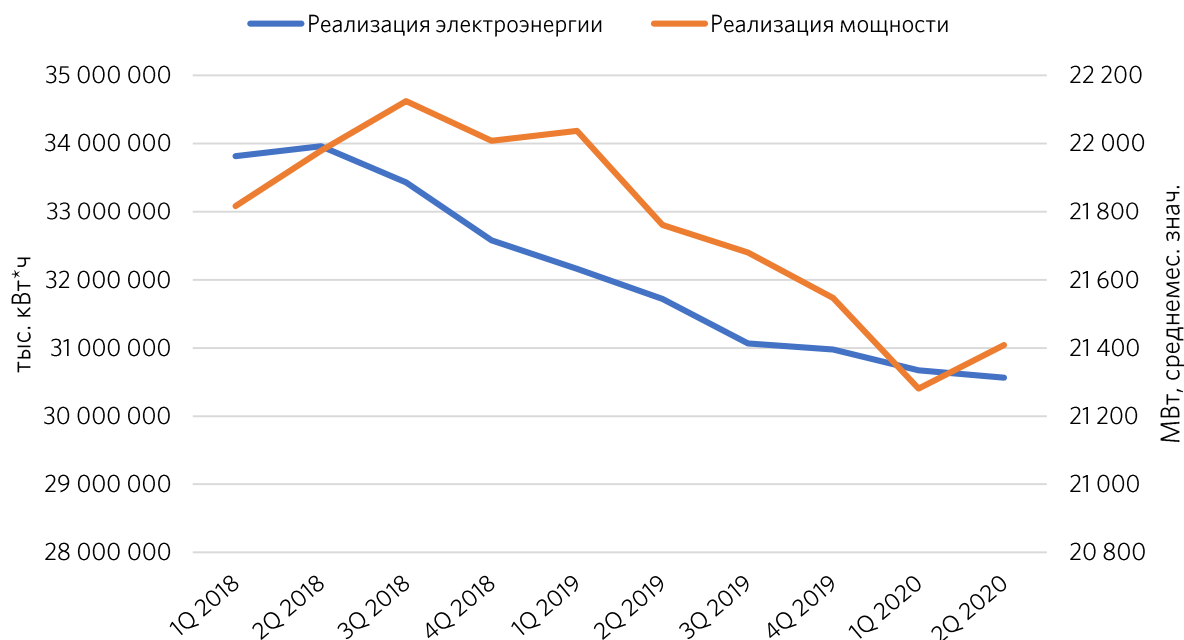


Рисунок 3. Динамика изменения реализации электроэнергии и мощности за последние 12 месяцев

Объемы реализации сокращаются в течение длительного периода времени. Теплый зимний период рубежа 2019-2020 годов стал дополнительным препятствием для генерирующих компаний в наращивании своих операционных результатов.



Рисунок 4. Изменение цены продажи на рынке на сутки вперед

Ценовая динамика на рынке на сутки вперед также оказалась отрицательной. Средняя цена продажи по компании сократилась на 18%.

Средняя цена на электроэнергию*



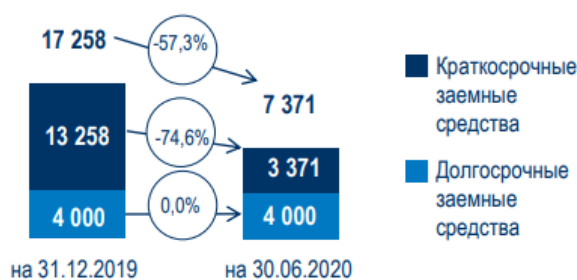
Средняя цена на мощность*



Рисунок 5. Динамика изменения средней цены на электроэнергию и мощность

Средняя цена на электроэнергию за 6 месяцев потеряла 19,5%. Показатели рынка мощности, в целом, остались в рамках своих прошлых значений. Сектор генерации может поддержать более холодная грядущая зима, что, в частности, и ожидает «Газпром».

Структура долговых обязательств, млн руб.



Диверсификация долгового портфеля по срокам погашения на 30 июня 2020 г., млн руб.

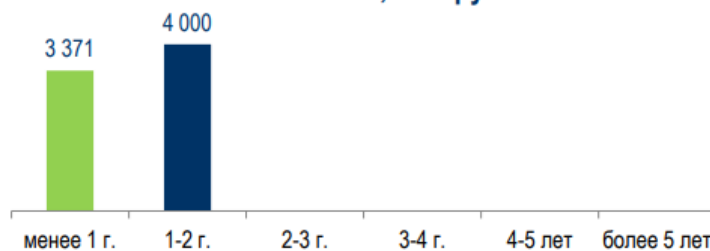


Рисунок 6. Структура долга

Уровень долговой нагрузки является сравнительно невысоким. За полугодие значение коэффициента «Чистый долг/ЕБИТДА» сократилось с 0,73 до 0,24. В условиях кризиса данная особенность является одним из существенных преимуществ компании.

Несмотря на постепенное падение поступлений от ДПМ, мы считаем, что акции «ТГК-1» являются перспективной среднесрочной идеей, а происходящим снижением котировок стоит воспользоваться с целью включения в портфель данной бумаги или увеличения существующей позиции. Согласно действующей дивидендной политике, компания за полугодие заработала около 8% дивидендной доходности по текущей цене на рынке. Даже в случае нулевой прибыли за второе полугодие подобный уровень доходности в условиях низких процентных ставок можно назвать привлекательным. Ближайшей целью для котировок можно назвать уровень в 0,013 руб. за акцию.

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