

Обзор рынка. Интер РАО

1 декабря 2020 г.

Сектор энергетики, как и множество прочих, находится в процессе постепенного восстановления после резкого падения спроса во втором квартале 2020 года. Отсутствие намерений повторного введения жестких ограничительных мер правительством РФ удерживает спрос на множество товаров и услуг от очередного обвального падения. Сегодня рассмотрим финансовые и операционные результаты за девять месяцев одной из крупнейших компаний сектора электрогенерации в России – «Интер РАО».

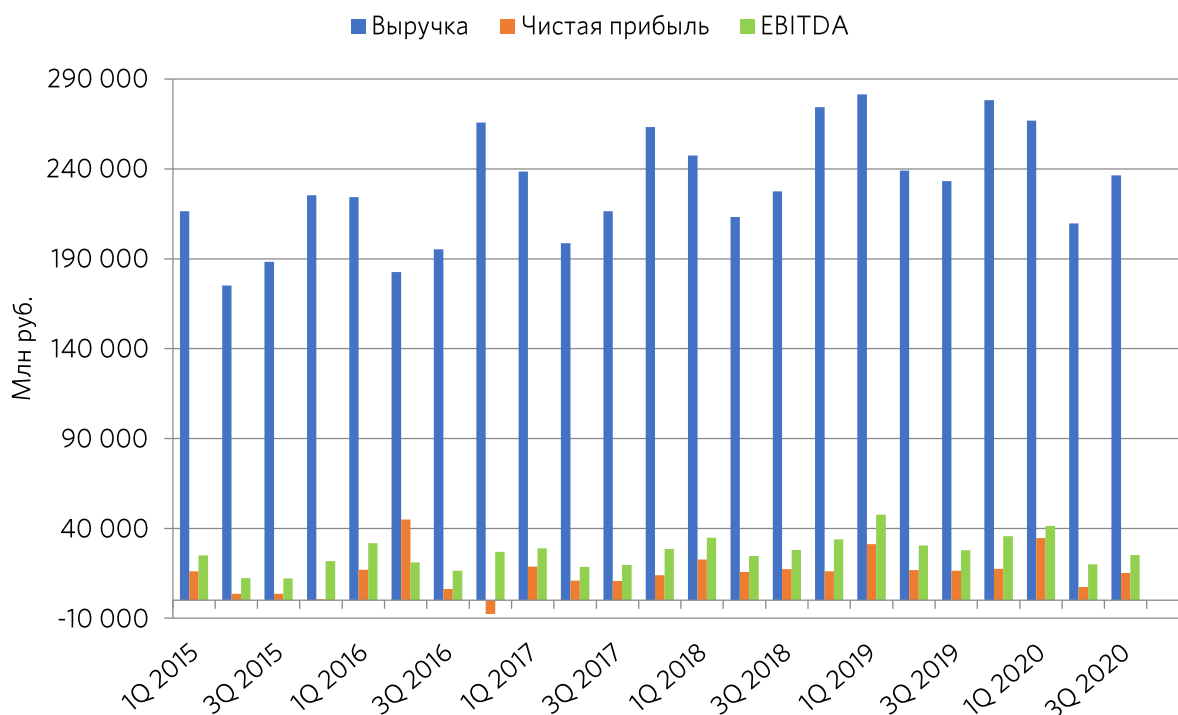


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Выручка компании за 9 месяцев снизилась на 5,4%. Чистая прибыль сократилась на 11,4%. Показатель EBITDA потерял 18,3%. Одновременно с этим выросли капитальные расходы на 24,8%. Уровень чистого долга с начала года не изменился существенным образом.

Объем выработки электроэнергии с начала года упал на 20,3%. Отпуск теплоэнергии снизился на 7,1%. Размер клиентской базы сбытового бизнеса вырос на 3%, при этом уровень собираемости платежей по гарантирующим поставщикам снизился на 0,2%. Уровень сбытовой надбавки гарантирующим поставщикам по итогам 2020 года увеличится на 11%. Объем полезного отпуска электроэнергии снизился на 3,5%. В целом, динамика финансовых и операционных результатов с начала года сохраняется негативной, однако происходящее снижение определенно нельзя назвать критическим, а компания остается прибыльной.

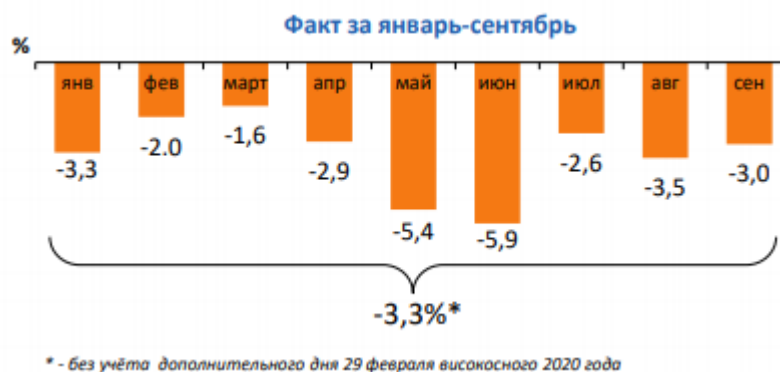


Рисунок 2. Динамика изменения потребления электроэнергии в России

Общий уровень спроса на электроэнергию в России восстанавливается после падения во втором квартале, хотя и остается примерно на 3% ниже значений прошлого года.



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

Негативная динамика сохраняется и на рынке на сутки вперед, цены на котором снизились на 7% и 3% в первой и второй ценовых зонах соответственно. Причиной этого стало снижение энергопотребления по ЕЭС России и увеличение выработки ГЭС.

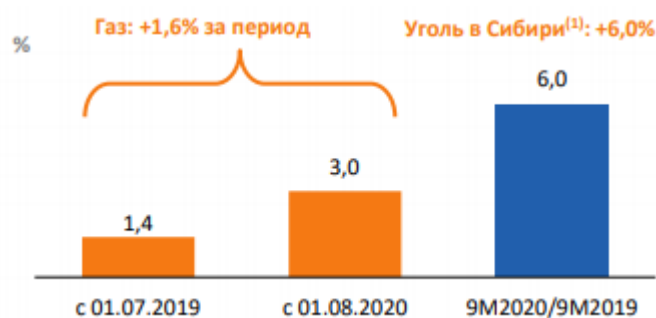


Рисунок 4. Изменение цен на топливо

Рост цен на топливо составил 1,6% по газу и 6% по рублю в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. Негативным фактом является снижение уровня цен на электроэнергию при одновременном росте затрат на топливо.



Рисунок 5. Динамика изменения экспорта электроэнергии и ценового спреда

Объем экспортно-импортных операций с начала года сократился на 37,3% в основном за счет падения экспорта. Динамика ценового спреда восстанавливается после падения первой половины года.

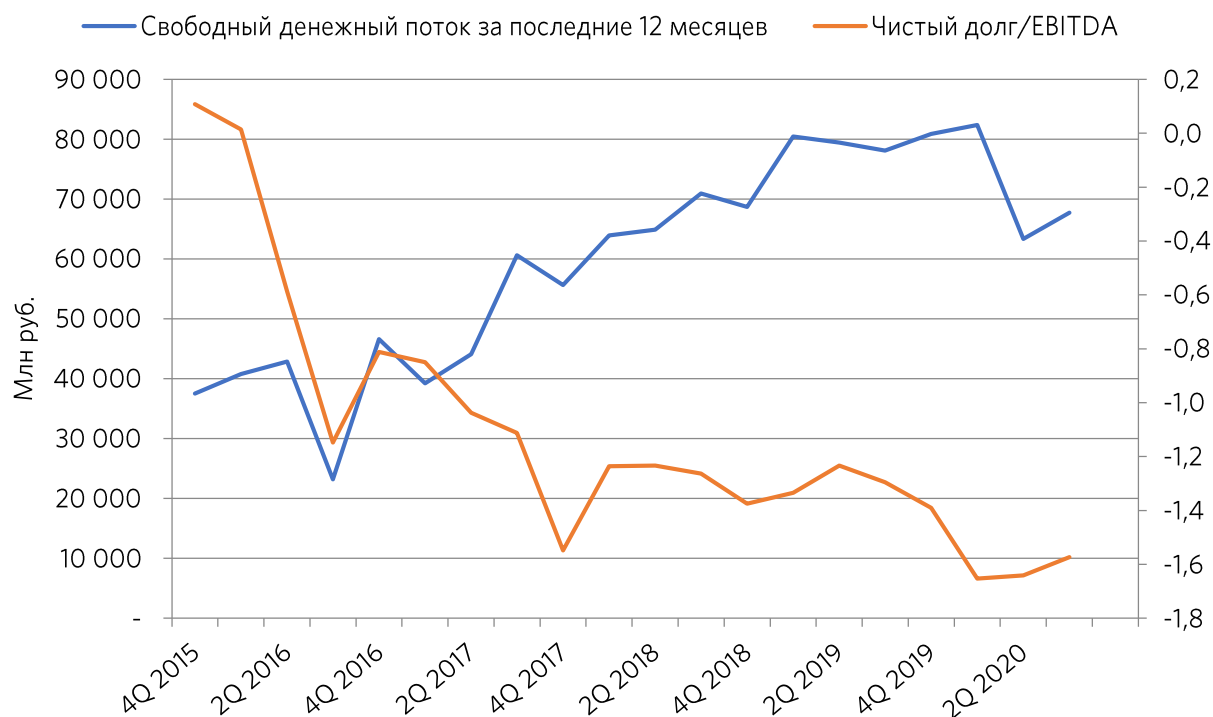


Рисунок 6. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток за последние 12 месяцев снизился примерно на 20% от своих максимумов. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» остается отрицательным в связи с отрицательным значением чистого долга.

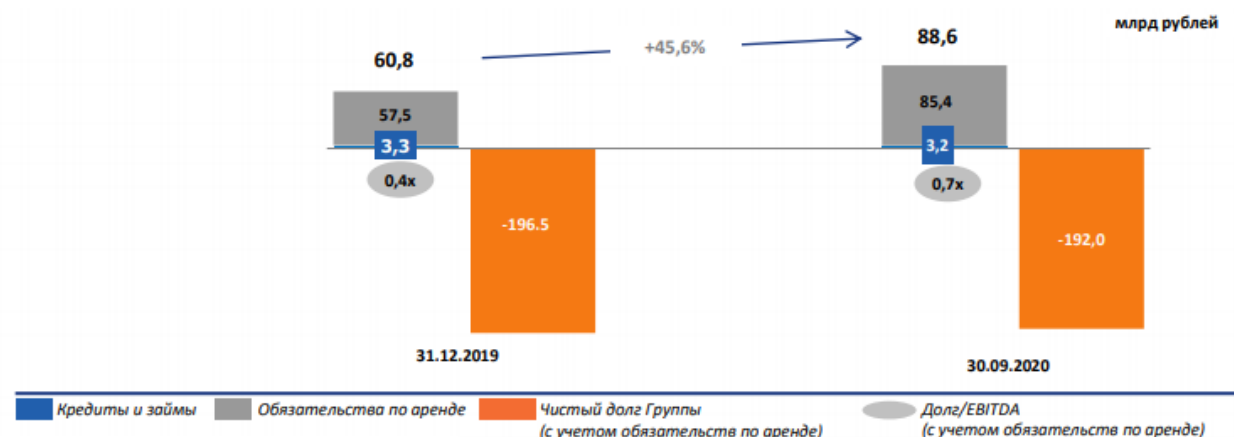


Рисунок 7. Изменение уровня чистого долга

Накопления компании остаются одним из главных ее преимуществ. В долгосрочной перспективе они наверняка будут направлены на поглощение конкурентов или новые инвестиционные проекты.

Акции «Интер РАО» остаются перспективным долгосрочным вложением с понятными драйверами роста. Единственным негативным фактором мы выделяем полное отсутствие намерений компании в увеличении коэффициента дивидендных выплат до 50% от чистой прибыли по МСФО. Тем не менее, учитывая, что государство остается крупнейшим акционером через госкомпании, улучшение дивидендной политики остается скорее вопросом времени. Мы не исключаем возможности снижения цен в среднесрочной перспективе, однако текущие уровни, на наш взгляд, приемлемы для начала формирования позиций. Помимо коррекции вероятно сохранение цен в определенном ценовом диапазоне в течение неопределенного временного периода в связи с высоким притоком средств на фондовый рынок со стороны физических лиц.

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