

---

25 ноября 2021

PTC: 1661 ▼-0,11% ММВБ: 3951 ▼-0,25% | RUB/\$: 74,7 | BRENT: \$82,3 | SPX ▲0,2% SSE ▼-0,1% | OFZ10Y 8,7% RUSSIA47 3,76%

## Комментарии трейдера

### РЫНОК АКЦИЙ

Европейские площадки в среду закрылись с незначительными изменениями - индекс STOXX Europe 600 прибавил менее 0.1%, индекс S &P 500 вырос на 0.2%, отыграв просадку на 0.7% в начале торгов. Nasdaq Composite показал рост на 0.4%, Russell 2000 прибавил 0.2%, а промышленный индекс Доу-Джонса закрылся незначительным снижением (-0.03%). Шесть из 11 секторов S &P 500 закрылись в минусе, самую слабую динамику - умеренное снижение - продемонстрировали производители материалов (-0.7%) и товаров повседневного спроса (-0.3%). Лидерами роста стали недвижимость (+1.3%) и нефтегазовый сектор (+1.0%).

Фьючерсы на нефть марки Brent подешевели на 0.2%, стоимость WTI к закрытию американской сессии практически не изменилась. Золото снизилось в цене на 0.1% до

\$1787.76 за унцию.

Российские фондовые рынки также не показали значительной динамики: индекс РТС -0.1%, индекс Мосбиржи -0.3%. Рубль подешевел на 0.9% до 74.99 за доллар США.

Нефтегазовые компании закрылись преимущественно в плюсе: **Сургутнефтегаз** +4.4%, **НОВАТЭК** +2.1%, **ЛУКОЙЛ** +1.3%, **Роснефть** +0.3%, в то же время **Газпром** потерял 0.6%.

Банки продемонстрировали смешанную динамику: **Сбербанк** просел на 0.7%, а **TCS Group** упала на 2.0%, в то время как **ВТБ** закрылся на 0.2% выше.

В металлургическом секторе также не было однозначной тенденции: **РУСАЛ** и **НЛМК** подорожали на 1.0%, **ММК** без изменений. **Норникель** снизился на 0.7%, **Северсталь** - на 0.8%.

Хорошую динамику продемонстрировали ритейлеры: **ГК ПИК** +2.0%, **ГК Самолет** +1.2%, **Группа ЛСР** +0.5%.

**Утренняя динамика фьючерсов указывает на открытие рынка ростом более чем на 1.25%.**

## ДОЛГОВОЙ РЫНОК

UST начали день с коррекции вверх, но после публикации сильных данных по рынку труда в США (первичные обращения за пособиями по безработице с поправкой на сезонный фактор ниже 200 тыс.) растеряли весь рост. Сектор EM оставался под давлением. Инфляция в Мексике превысила 7%. Президент Мексики Лопес Обрадор выдвинул на пост главы центрального банка замминистра финансов Викторину Родригез Сеха. Рынок рассматривает кандидатуру как недостаточно независимую от правительства. Упали и суверенные выпуски - примерно на 5 бп, PEMEX (ок. 10-12 бп). Credito Real закрылась на фигуру ниже.

В России же инфляция вновь начинает ускоряться - +0.2% за неделю. Российские суверенные выпуски и ОФЗ подросли, помогла и отмена аукциона по размещению ОФЗ. Первый день отскока в Турции после резкого падения последних дней. Лира укрепилась на 5% на фоне очень высокой волатильности, суверенные выпуски прибавили 7-12 бп. Сегодня в США празднуется День Благодарения, поэтому ликвидность на рынках будет низкой до понедельника.

## Ключевые события дня

- Русгидро, Интер РАО представят финансовые результаты за 9M21

## Новости компаний

### Нефть и газ

- **ГАЗПРОМ: ПРОГНОЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА 3К21 (OGZD LI; ВЫШЕ РЫНКА; ЦЕЛЬ □ \$12.5)**

Наше мнение. Газпром в понедельник 29 ноября должен представить результаты за 3К21 по МСФО. Мы ожидаем, что выручка составит 2 387 млрд руб. (+16% кв/кв) в результате увеличения объемов добычи газа, а также высоких цен и хороших показателей Газпром нефти (+13% кв/кв по выручке). Мы прогнозируем EBITDA на уровне 765 млрд руб. (+9% кв/кв), а рентабельность EBITDA, вероятно, снизится до 32% (против 34% во 2К21). Чистая прибыль ожидается на уровне 552 млрд руб. против 521 млрд руб. во 2К21. Мы ожидаем, что во 2П21 капзатраты Газпрома могут показать рост на фоне благоприятной макроэкономической конъюнктуры.

Телеконференция состоится в понедельник 29 ноября 2021, в 17:00 МСК (14:00 по Лондону). Для получения информации по подключению необходимо зарегистрироваться на сайте Газпрома. В ходе телеконференции мы уделим основное внимание прогнозам по добыче и капзатратам на 4К21-2022, а также любой информации по газопроводу Северный поток-2.

- **ЛУКОЙЛ: ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 3К21 (LKOD LI; ВЫШЕ РЫНКА; ЦЕЛЬ □ \$100)**

ЛУКОЙЛ продемонстрировал небольшое укрепление финансовых показателей в 3К21: выручка составила 2 589 млрд руб. (+18% кв/кв), а EBITDA - 355 млрд руб. (+5% кв/кв) за счет роста цен реализации (на зарубежных рынках нефть прибавила 7% кв/кв, нефтепродукты - 10% кв/кв) и увеличения объемов продаж как нефти (+3% кв/кв), так и нефтепродуктов (+10% кв/кв). FCF подскочил до 228 млрд руб. (+103% кв/кв), в результате чего показатель за 9М21 достиг 504 млрд руб. (2.6x г/г); соотношение чистый долг / EBITDA упало чуть ниже нуля (с 0.1x на конец 1П21). Результаты в целом совпали с ожиданиями рынка по линии EBITDA и чистой прибыли и превысили прогноз по выручке на 10%. Чистая прибыль в размере за 3К21 составила 192 млрд руб. против 190 млрд руб. во 2К21.

Наше мнение. Результаты ЛУКОЙЛа были поддержаны улучшением макроэкономического фона и более благоприятной ценовой конъюнктурой и в целом совпали с ожиданиями рынка по EBITDA и чистой прибыли. Мы подтверждаем наш долгосрочный позитивный взгляд на ЛУКОЙЛ как на привлекательную историю стоимости с высокими дивидендами. ЛУКОЙЛ торгуется с мультипликатором EV/EBITDA 2022П 3.6x, предлагая дисконт 5% к отраслевым аналогам. Мы считаем, что цены на нефть останутся устойчивыми в 2022, что транслируется в дивидендную доходность 13%. Мы сохраняем наш рейтинг ВЫШЕ РЫНКА по ЛУКОЙЛу.

- **ЛУКОЙЛ: ОСНОВНЫЕ ИТОГИ ТЕЛЕКОНФЕРЕНЦИИ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ЗА 3К21 (LKOD LI; ВЫШЕ РЫНКА; ЦЕЛЬ □ \$100)**

24 ноября ЛУКОЙЛ провел телеконференцию по своим финансовым результатам за 3К21. Ниже мы представляем ее основные итоги.

- Прогноз по росту добычи углеводородов на 2021 год без учета Западной Курны-2 подтвержден на уровне 4% при текущих параметрах ОПЕК+.

- Прогноз по капзатратам (без учета Западной Курны-2) снижен до 450 млрд руб. (против 470-490 млрд руб. ранее), а 20 млрд руб. перенесены на следующий год. В 2022 году капзатраты составят 550 млрд руб.

- В начале ноября свободные мощности ЛУКОЙЛа в России оценивались в 30 тыс. барр. в сутки. В 2022 году компания рассчитывает выйти на докризисный суточный объем добычи, а в 2023 году - на докризисный годовой уровень. На горизонте трех лет планируется выйти на объем добычи нефти в России в размере 83-84 млн т в год.

- Компания ожидает, что увеличение добычи нефти в рамках ОПЕК+ поможет правительству скорее принять решение по льготам на высоковязкую нефть (ЛУКОЙЛ ожидает решения в 1К22).

- ЛУКОЙЛ рассчитывает добыть около 14 млрд куб. м газа на своем проекте в Узбекистане в 2021 году.

Наше мнение. В целом мы считаем телеконференцию ЛУКОЙЛа по итогам 3К21 нейтральной для динамики акций. Компания планирует представить свою обновленную стратегию в 1К22, и ее презентация должна стать позитивным катализатором.

## Банки и финансы

### ▲ TCS GROUP ОПУБЛИКОВАЛА СИЛЬНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 3К21 ПО МСФО (TCSG RX)

Чистая прибыль банка выросла на 31% г/г до 16.5 млрд руб. (против 15.6 млрд руб. согласно консенсусу Интерфакса), что предполагает RoE 42.6%. Около 55% чистой прибыли приходится на кредитный бизнес и еще 45% - на другие финансовые сегменты. Чистый процентный доход вырос на 38% г/г до 34.9.1 млрд., ЧПМ составила 13.1% (против 12.6% за 3К20). Валовые кредиты увеличились на 41% с конца 2020 до 631 млрд руб., из которых 50% приходится на займы по кредитным картам. Операционные расходы подскочили на 79% г/г из-за чего соотношение затраты/доход выросло до 49.4%, стоимость риска составила 4.2% (против 6.5% годом ранее). Коэффициенты достаточности капитала 1-го уровня и общего капитала составили 8.5% и 7.0% соответственно, коэффициент Н1.0 составил 10.5%. Все сегменты финансовых услуг банка демонстрируют хорошую динамику. Общее число клиентов показало существенный рост - на 1.8 млн кв/кв до 18.5 млн, что означает, что банк достигнет своего целевого показателя в 20 млн клиентов к 2023 уже к концу 2021. Банк подтвердил свой прогноз на 2021 год: рост чистого кредитного портфеля составит 50%+; чистая прибыль достигнет не менее 60 млрд руб. (против 55 млрд руб.); стоимость риска будет ниже 5% (против 7-8%).

Наше мнение. Банк представил ожидаемо сильные результаты. Его клиентская база растет очень быстрыми темпами, а это одна из ключевых метрик банка. На телеконференции менеджмент не стал много рассказывать о прогнозах на 2022 и своих планах глобальной экспансии, отметив, что эти темы осветит в 1К22. На настоящий момент бумага торгуется с мультипликатором P/E 2022 18.0x, и на фоне недавней коррекции это может быть привлекательной точкой входа. Поскольку нам надо обновить наши модели оценки по TCS Group, мы ставим наш рейтинг на Пересмотр.

Аналитический департамент: [research@aton.ru](mailto:research@aton.ru) | Акции: +7 (495) 287 92 87 | Облигации: +7 (495) 287 86 49

