



РусГидро

ПАО «РусГидро» – один из крупнейших в мире энергетических холдингов. «РусГидро» является лидером в России в производстве энергии из возобновляемых источников: энергии водных потоков, морских приливов, солнца, ветра и геотермальной энергии. В связи с приближающимся завершением инвестиционной программы и увеличением дивидендных выплат компании аналитики QBF установили целевую цену на акции «РусГидро» на февраль 2018 года в 0.95 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг BUY.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
15.08.17	MCX	HYDR	0.8322 руб.	0.95 руб.	14,2%

С 2010 года «РусГидро» реализует обширную программу капиталовложений, на реализацию которой было потрачено свыше 700 млрд руб. Завершение основной части программы запланировано на конец 2018 года. Это приведет к увеличению установленной электрической мощности и выработки электроэнергии. Завершение инвестиционной программы может привести к снижению чистого долга, который по итогам 2016 года составил 102,2 млрд руб. При этом уменьшение долга может ускориться за счет реализации пакета акций ПАО «Интер ПАО».

С 2013 года «РусГидро» ежегодно увеличивает дивидендные выплаты. При этом по итогам 2015 года компания перешла на выплаты 50% чистой прибыли по РСБУ, что увеличило дивидендные выплаты в 2,5 раза. В 2017-2019 годах компания планирует направлять 50% чистой прибыли по МСФО на дивиденды. По итогам 2017 года дивидендная доходность может составить 5-7%. «РусГидро» заинтересована в увеличении дивидендов, поскольку это снижает ставку по форвардному контракту с Банком ВТБ на покупку акций.

7 июня 2017 года «РусГидро» представила финансовую отчетность по итогам I квартала 2017 года по МСФО. Выручка сократилась на 5,4% г/г до 98,8 млрд руб. в основном из-за снижения продаж электроэнергии, а чистая прибыль увеличилась на 25% г/г до 18,8 млрд руб. благодаря уменьшению операционных расходов.



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2014	2015	2016	2017 TTM	2017 Est	2018 Est	CAGR 2014-2018
Выручка	329,6	347,5	374,1	368,4	375,5	399,5	4,9%
EBITDA	67,1	77,0	103,2	106,4	101,2	111,4	13,5%
Чистая прибыль	35,1	47,5	65,4	68,4	60,9	62,9	15,7%
EPS (руб./акция)	0,09	0,13	0,18	0,19	0,14	0,16	13,5%
FCF	-27,5	-20,0	-2,8	-4,0	22,7	60,4	-
Чистый долг	96,6	120,7	102,2	61,3	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2014	2015	2016	2017 TTM	2017 Est	2018 Est	Сектор 2017 Est
P/E	6,0	5,5	5,5	5,2	5,9	5,7	5,9
P/S	0,6	0,8	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8
EV/EBITDA	4,8	5,1	4,5	4,0	4,2	3,8	3,5
EV/Вт уст. мощн.	8,4	10,2	11,9	10,9	10,7	10,7	9,5
Чистая рентабельность	10,7%	13,7%	17,5%	18,6%	16,2%	15,8%	14,0%
Рентабельность по EBITDA	20,4%	22,2%	27,6%	28,9%	26,9%	27,9%	23,8%

Источник: Bloomberg

Данный материал и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для клиентов ИК «КьюБиЭф», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить, или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществлять какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимальной возможной тщательностью, ни его авторы, ни ИК «КьюБиЭф» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведённые в данном материале, являются суждениями на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ИК «КьюБиЭф», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.