



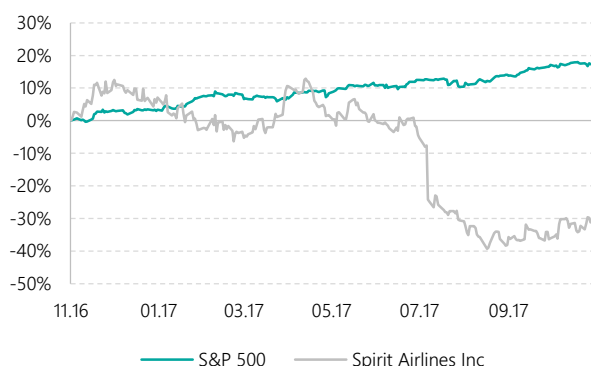
Spirit Airlines – американская бюджетная авиакомпания, базирующаяся во Флориде с основными направлениями полётов в Северной и Южной Америке. Котировки компании находились под давлением в связи с прошедшими ураганами в местах основного присутствия авиаперевозчика. Однако, учитывая сильное финансовое положение Spirit, а также самый низкий показатель CASM Ex-Fuel в секторе, мы присваиваем акциям Spirit Airlines рейтинг BUY и устанавливаем целевую цену на май 2018 года в \$43.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
20.11.17	NASDAQ	SAVE	\$36.35	\$43.00	18,3%

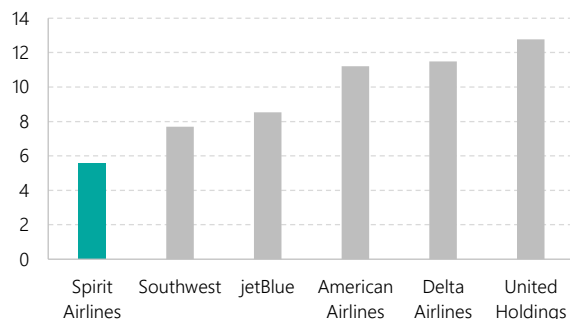
Spirit обладает сразу несколькими преимуществами по сравнению с конкурентами. Во-первых, компания имеет один из самых высоких показателей “value creation” (ROIC–WACC или рентабельность инвестиций за вычетом средневзвешенной стоимости привлечения капитала) в отрасли, что свидетельствует о высокой эффективности осуществляемых инвестиций. Примечательно, что за последние 12 месяцев сильнее остальных в секторе авиаперевозок выросли акции компаний с наиболее высоким ROIC. Тем не менее котировки Spirit оказались под давлением в связи с ураганами «Харви» и «Ирма», прошедшими именно в зоне основных маршрутов Spirit. Во-вторых, авиакомпания имеет самый низкий показатель CASM Ex-Fuel (операционные издержки на доступные мили места за вычетом затрат на топливо) в отрасли. Благодаря этому преимуществу Spirit может поддерживать высокую маржинальность бизнеса при низких ценах на авиабилеты. Последнее, в свою очередь, позволяет компании выходить на новые рынки и постепенно увеличивать долю присутствия на новых и существующих маршрутах. В-третьих, самый молодой флот в секторе поддерживает издержки на обслуживание и ремонт самолетов на низком уровне.

26 октября компания представила финансовые результаты за III квартал 2017 года. Выручка увеличилась на 10.6% г/г до \$687 млн., в то время как чистая прибыль упала на 24.2% г/г и составила \$66 млн. Снижение последнего показателя связано с ростом цен на топливо, а также сокращением маржинальности по операционной прибыли в связи с уменьшением цен на авиабилеты компании.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ SPIRIT AIRLINES INC И ИНДЕКСА S&P 500 ЗА ГОД



CASM EX-FUEL АМЕРИКАНСКИХ АВИАКОМПАНИЙ LTM3Q2017, ЦЕНТЫ



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

млрд. \$	2014	2015	2016	2017 LTM	2017E	2018E	CAGR 2014-2018E
Выручка	1.93	2.14	2.32	2.56	2.62	3.17	10.4%
EBITDA	0.40	0.58	0.59	0.54	0.51	0.57	7.1%
Чистая прибыль	0.23	0.32	0.29	0.23	0.21	0.22	-0.6%
EPS (\$ на акцию)	3.08	4.37	4.14	3.37	3.06	3.23	0.9%
Чистый долг	-0.49	-0.16	0.18	0.36	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2014	2015	2016	2017 LTM	2017E	2018E	Сектор 2017E
P/E	24.53	9.13	13.97	10.41	11.47	10.87	14.87
P/S	2.85	1.34	1.75	0.95	0.93	0.77	2.13
EV/EBITDA	12.46	4.62	7.69	5.45	5.46	4.94	8.96
Чистая рентабельность	11.7%	14.8%	12.6%	9.2%	8.1%	6.9%	10.2%
Рентабельность по EBITDA	20.8%	27.2%	25.2%	21.0%	19.5%	17.9%	22.8%

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, приведенные 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 другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.

ООО ИК «КьюБиЭф» 123317 • Москва • Пресненская набережная В. строение 1

QBF IC LLC 1 building, 8 Presnenskaya embankment • Moscow • 123317