



ПАО «Полюс» – крупнейший производитель золота в России, входит в 10 ведущих глобальных золотодобывающих компаний, себестоимость производства на предприятиях которой является одной из самых низких в мире. В связи со снижением стоимости акций компании, ожидаемым ростом добычи золота и высокой дивидендной доходностью аналитики QBF установили целевую цену на акции «Полюса» на ноябрь 2018 года в 4500 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг BUY.

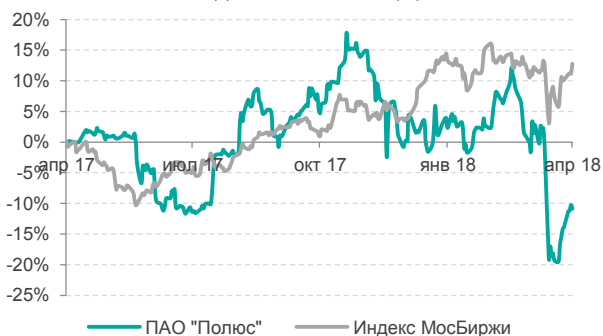
Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
27.04.18	MCX	PLZL	3960 руб.	4500 руб.	13,6%

6 апреля 2018 года США ввели санкции против Сулеймана Керимова, в связи с чем акции просели почти на 20% на следующий торговый день. Тем не менее Сулейман Керимов не является владельцем ПАО «Полюс», бизнес принадлежит его сыну – Саиду Керимову. При этом «Полюс» не экспортирует золото, а продает около 90% «Газпромбанку», Банку «Открытие» и «Сбербанку», что защищает компанию от возможных западных санкций. В связи с этим существенное снижение стоимости акций компании открывает привлекательную точку для входа.

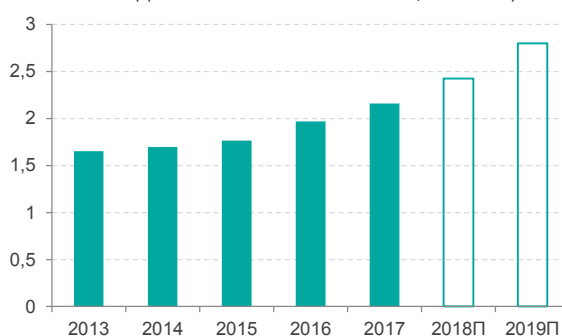
С 2014 года ПАО «Полюс» ежегодно перевыполняет план по увеличению добычи золота. К 2019 году «Полюс» планирует увеличить добычу золота на 30% от уровня 2017 года до 2,8 млн унций. **17 января 2018 года** ПАО «Полюс» приняло новую дивидендную политику, в соответствии с которой по итогам 2017-2018 годов компания будет направлять на дивиденды 30% EBITDA, если соотношение ND/EBITDA не превысит 2,5, но не менее \$550 млн. Таким образом, годовая дивидендная доходность бумаги составит не менее 6%.

14 марта 2018 года ПАО «Полюс» представило финансовую отчетность за 2017 год по МСФО. Выручка компании уменьшилась на 2,8% г/г до 158,7 млрд руб. в основном из-за укрепления рубля, тогда как чистая прибыль снизилась на 24,2% г/г до 72,2 млрд руб. в основном из-за сокращения прибыли по курсовым разницам.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПАО «ПОЛЮС» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ (%)



ПРОИЗВОДСТВО ЗОЛОТА ПАО «ПОЛЮС», МЛН УНЦИЙ



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2015	2016	2017	2018 Est	2019 Est	CAGR 2015-2019
Выручка	133,9	163,3	158,7	190,2	247,1	16,6%
EBITDA	77,7	101,8	95,5	116,3	154,1	18,7%
Чистая прибыль, скорр.	66,2	89,1	69,0	74,6	94,9	9,4%
EPS (руб./акция)	342,0	632,8	532,1	559,2	710,5	20,1%
Чистый долг	26,5	196,6	177,2	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018 Est	2019 Est	Сектор 2018 Est
P/E	8,3	6,2	8,8	7,1	5,6	15,8
P/S	4,1	3,4	3,8	2,8	2,1	2,5
EV/EBITDA	7,5	7,5	8,3	6,1	4,6	7,0
ND/EBITDA	0,3	1,9	1,9	1,5	1,2	1,2
Чистая рентабельность	49,5%	54,6%	43,5%	39,2%	38,4%	20,5%
Рентабельность по EBITDA	58,0%	62,3%	60,2%	61,2%	62,4%	46,0%

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.