



**ПАО «ТГК-1»** – ведущий производитель и поставщик электрической и тепловой энергии в Северо-Западном регионе России. В связи с высокой финансовой дисциплиной, ростом финансовых и операционных показателей и ожидаемым увеличением дивидендных выплат аналитики QBF установили целевую цену на акции «ТГК-1» на январь 2020 года в 0.012 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
08.07.19	МСХ	TGKA	0.0106 руб.	0.0120 руб.	13,2%	0.01 руб.	2%

**По итогам I полугодия 2019 года компания может увеличить финансовые показатели.** Выручка «ТГК-1» будет расти преимущественно благодаря повышению тарифов на электроэнергию э/э для конечных потребителей и росту отпускных цен на э/э. В I квартале 2019 года отпускные цены в 3-х регионах присутствия компании (Ленинградской области, Мурманской области и республике Карелия) в среднем увеличились на 21,8% г/г.

**Скандинавский экспортный рынок электроэнергии растет двузначными темпами.** «ТГК-1» существенно увеличивает доходы от экспорта э/э на скандинавский рынок Nord Pool, который является крупнейшим в Европе. По итогам I квартала 2019 года выручка компании от экспорта э/э возросла на 70,2% г/г.

**Низкая долговая нагрузка позволит увеличить дивиденды.** По итогам 3-х месяцев 2019 года компания сократила чистый долг в 2 раза до 6,3 млрд руб. по сравнению с прошлым кварталом и снизила соотношение чистый долг/EBITDA с 0,6х до 0,3х.

**Дивиденды за 2019 год могут быть рекордными.** По итогам 2018 года уровень дивидендных выплат «ТГК-1» был увеличен до 35% по инициативе ООО «Газпром энергохолдинг», которое владеет контрольным пакетом акций компании. Был выплачен рекордный годовой дивиденд в размере 0,06446 коп. на акцию, что на 32% больше чем годом ранее. Рост финансовых показателей будет способствовать увеличению дивидендов.

**Низкая фундаментальная оценка приведет к переоценке акций.** По мультипликатору P/E «ТГК-1» стоит дешевле, чем ее аналоги в секторе электроэнергетики, несмотря на то, что за последние 5 лет чистая прибыль компании росла в среднем на 14,3% в год.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПАО «ТГК-1» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %



ДИВИДЕНДЫ И ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ АКЦИЙ ПАО «ТГК-1»



**Финансовый отчет:** 15 мая 2019 года ПАО «ТГК-1» представило финансовую отчетность по МСФО за I квартал 2019 года. Выручка компании выросла на 10,2% г/г до 31,9 млрд руб. благодаря увеличению доходов от продажи мощности по ДПМ и росту цены реализации электроэнергии, а чистая прибыль увеличилась на 5,4% г/г до 5,9 млрд руб.

#### Риски:

- Ухудшение конъюнктуры на европейских рынках электроэнергии.
- Повышение капитальных вложений при необходимости модернизации мощностей ТЭЦ и ГЭС.
- Пересмотр тарифов на электроэнергию на внутреннем рынке.

## ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	CAGR 2015-2020
<b>Выручка, скорр.</b>	69,4	78,9	87,6	92,5	94,6	96,3	6,8%
<b>ЕБИТДА, скорр.</b>	17,2	17,9	20,9	21,1	23,4	23,2	6,2%
<b>Чистая прибыль, скорр.</b>	6,0	6,7	8,1	10,3	11,3	11,7	14,3%
<b>EPS, скорр. (коп./акция)</b>	0,16	0,17	0,21	0,27	0,31	0,32	13,5%
<b>Чистый долг</b>	28,1	23,8	17,7	12,2	-	-	-

## МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	Сектор 2019 Est
<b>P/E</b>	2,7	8,7	5,7	3,0	2,7	2,6	3,8
<b>EV/ЕБИТДА</b>	3,1	5,0	3,5	2,5	2,2	2,2	2,4
<b>ND/ЕБИТДА</b>	1,6	1,3	0,8	0,6	0,5	0,5	0,6
<b>Чистая рентабельность</b>	8,7%	8,5%	9,2%	11,1%	11,9%	12,1%	10,8%
<b>Рентабельность по ЕБИТДА</b>	24,7%	22,7%	24,0%	22,8%	24,7%	24,1%	24,5%

Источник: Bloomberg

Представленная информация является аналитическим обзором, не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, не учитывает портфель, опыт, знания клиента, его отношение к риску и доходности и может не подходить инвестору. Упомянутые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения. Перед принятием инвестиционного решения инвестору необходимо тщательно взвесить свое финансовое положение, чтобы получить полное представление о возможных рисках, а также удостовериться в том, что выбранные продукты и/или ценные бумаги и/или финансовые инструменты отвечают Вашим потребностям и ситуации.

В настоящем материале приведены прогнозные заявления – не основываются на фактических обстоятельствах и включают в себя заявления о мнении или текущих ожиданиях Компании относительно указываемых показателей. Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические показатели могут существенным образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты составления данного документа, показатели, фигурирующие в данном документе, являются лишь индикативными и не могут рассматриваться как гарантия Компании.

Любая приведенная информация, мнения и оценки, являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, 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 Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту и не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в обзоре, являются достоверными, точными или полными.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.