



ПАО «Группа ЛСР» – один из крупнейших строительных холдингов России. Основными направлениями деятельности «ЛСР» являются девелопмент и строительство жилой недвижимости. В связи со снижением ключевой ставки ЦБ РФ, расширением программы льготного ипотечного кредитования, завершением программы обратного выкупа акций в 2021 году, а также ростом контрактных продаж аналитики QBF установили целевую цену на акции компании ПАО «Группа ЛСР» на июль 2021 года в 870 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
04.08.20	MCX	LSRG	773,8 руб.	870 руб.	12,4%	700 руб.	2%

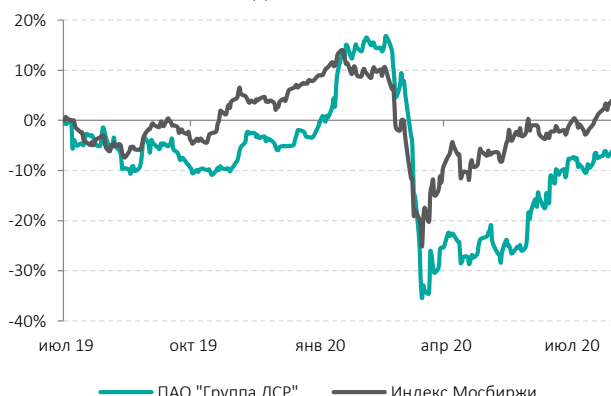
Снижение ключевой ставки ЦБ РФ. Еще в 2019 году ЦБ РФ начал цикл снижения ключевой ставки. В 2020 году данный тренд только ускорился после введения карантинных мер в РФ с целью обеспечить банковскую систему достаточным уровнем ликвидности. С начала пандемии ЦБ РФ трижды снижал ключевую ставку в целях стимулирования национальной экономики. 24 апреля 2020 года Регулятор снизил показатель на 50 б.п. с 6% годовых до 5,5% годовых, затем 19 июня – на 100 б.п. до 4,5% годовых, а по итогам последнего заседания 24 июля – на 25 б.п. до 4,25% годовых. Вслед за снижением ключевой процентной ставки банки продолжают снижение ставок по ипотечным программам. Согласно прогнозу аналитического агентства «Национальные кредитные рейтинги», к концу 2020 года среднее значение ставки по ипотеке в 10-ти крупных кредитных организациях опустится ниже 7% годовых. Это окажет положительное влияние на динамику продаж ПАО «Группа ЛСР» по итогам 2020 года.

Программа льготной ипотеки. Благоприятное влияние на рынок недвижимости окажет расширение программы льготной ипотеки под 6,5% годовых. В рамках изменений максимальная сумма льготного ипотечного кредита для жителей Москвы, Санкт-Петербурга, Московской и Ленинградской областей была увеличена до 12 млн руб., а для жителей других регионов – до 6 млн руб. Также Правительство РФ объявило о снижении первоначального взноса в рамках льготного ипотечного кредитования с 20% до 15%. Таким образом, ожидается увеличение спроса на жилую недвижимость в России к концу 2020 года.

Завершение программы обратного выкупа акций. Согласно дивидендной политике компании, ПАО «Группа ЛСР» намерено в ближайшие годы направлять на выплаты дивидендов не менее 50% чистой прибыли. За период с 2014 года по 2018 год застройщик стабильно платил 78 руб. на одну акцию. Однако по итогам 2019 года предприятие снизило дивидендные выплаты до 30 руб. на акцию и объявило о программе обратного выкупа ценных бумаг на сумму не более 5 млрд руб. Ожидается, что в 2021 году по завершению байбека ПАО «Группа ЛСР» продолжит выплачивать 78 руб. на акцию. В этом случае дивидендная доходность акций составит более 10% годовых в текущих ценах.

Рост контрактных продаж. Согласно данным ПАО «Группа ЛСР», стоимость заключенных новых договоров компании в I квартале 2020 года выросла на 19% г/г до 23 млрд руб., а общий объем реализованной площади увеличился на 6% г/г до 198 тыс. кв. м. Компания продемонстрировала стабильные уровни продаж даже в условиях неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Ожидается, что по итогам II и III кварталов 2020 года компания нарастит контрактные продажи ввиду постепенного восстановления рынка недвижимости в РФ, а также ускорения тренда на снижение ключевой ставки ЦБ РФ. Это окажет положительное влияние на котировки акций застройщика.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПАО «ГРУППА ЛСР» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %



ДИВИДЕНДНЫЕ ВЫПЛАТЫ И ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ АКЦИЙ ПАО «ГРУППА ЛСР» В 2011-2020 ГГ.



Финансовый отчет: 24 июля 2020 года компания представила финансовые результаты по РСБУ за I полугодие 2020 года. Согласно отчету, выручка предприятия за рассматриваемый период снизилась на 27,5% г/г до 2,5 млрд руб., а чистая прибыль сократилась в 5,6 раза до 163,5 млн руб. против 1,1 млрд руб. за аналогичный период в 2019 году.

Риски:

- Снижение покупательской способности населения РФ.
- Вторая волна новой коронавирусной инфекции.
- Снижение эффективности льготного ипотечного кредитования.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ ПО МСФО

млрд руб.	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR 2015-2019
Выручка	91,7	106,5	138,5	146,4	110,4	4,7%
EBITDA, скорр.	16,8	17,0	25,3	27,2	18,6	2,6%
Чистая прибыль, скорр.	10,6	9,2	15,9	16,2	7,5	-8,5%
EPS, руб./акция	102,3	88,9	154,0	161,9	74,5	-7,6%
Чистый долг	12,5	28,5	42,7	29,0	23,1	16,5%

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019	Сектор 2020 Est
P/E	6,4	10,5	5,3	3,8	10,2	9,3
EV/EBITDA	4,8	7,3	5,0	3,3	5,4	5,8
ND/EBITDA	0,7	1,7	1,7	1,1	1,2	1,6
Чистая рентабельность, %	11,6	8,6	11,5	11,1	6,8	7,6
Рентабельность по EBITDA, %	18,3	16,0	18,2	18,6	16,8	10,7

Представленная информация является аналитическим обзором, носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов в зависимости от ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический обзор основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода отчета, и не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям.

Обзор не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации или намерения Компании предоставить услуги инвестиционного советника, кроме как на основании заключаемых между Компанией и клиентами договоров, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Настоящий обзор составлен без учета какого-либо конкретного инвестиционного профиля, а упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать ожидаемой тем или иным Клиентом доходности, горизонту инвестирования, а также допустимому для Клиента риску убытков. Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, финансовые последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. При принятии инвестиционных решений, Вы не должны полагаться на изложенные мнения, но должны провести собственный анализ финансового положения эмитента и всех рисков, связанных с инвестированием в финансовые инструменты. Компания не гарантирует доходность инвестиций или финансовых инструментов. Упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожидаемым), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. До приобретения финансовых инструментов необходимо внимательно ознакомиться с условиями их обращения.

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.

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 максимально 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.