

Аэрофлот

Рост цен на нефть уже отражен в котировках компании

Рынок акций
 25 мая 2015 г.

Выводы

Котировки акций Аэрофлота с начала года снизились на 5%, в то время как индекс Московской биржи за аналогичный период вырос на 8,6%. Основной причиной падения котировок крупнейшей авиакомпании Восточной Европы стал быстрый рост цен на нефть в этот период. Нефть марки Brent подорожала до максимальных значений с 2014 года, что грозит негативно отразиться на рентабельности авиаперевозок. Разворот на рынке нефти может способствовать росту акций Аэрофлота

Тикер	AFLT
Цена закрытия, руб	132,10
Капитализация, млрд руб	146,71
Free float %	48,71
Акции в обращении, млн	1110,6

Инвестиционный анализ

Дорогая нефть. В мае цена нефть марки Brent поднялась до максимальных значений с 2014 года, преодолев отметку \$80 за баррель. Рост нефтяных контрактов в последнее время был обусловлен как ожиданиями продления действия ограничительных квот странами ОПЕК в 2019 году, так и выходом США из ядерной сделки с Ираном. Данные ожидания уже заложены в текущих котировках. Начало активных консультаций между участниками сделки ОПЕК+ в преддверии заседания картеля может привести к росту опасений, что стороны могут начать постепенно наращивать добычу. В ближайшие две недели состоится встреча Министра Энергетики Александра Новака с представителями крупнейших российских нефтегазовых компаний, на которой будут обсуждаться условия дальнейшего соблюдения соглашений ОПЕК+. На наш взгляд, в преддверии очередного заседания ОПЕК, которое состоится 22 июня, нефтяные контракты будут плавно снижаться, что снизит издержки авиаперевозчиков.

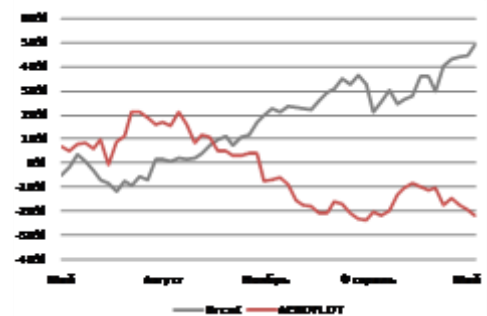
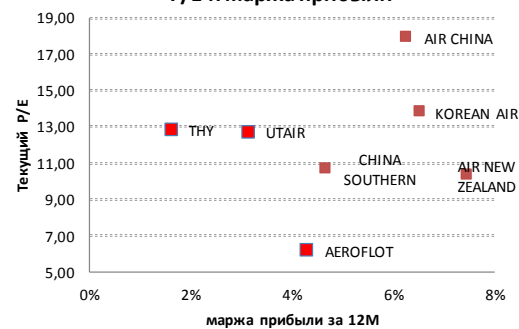
Результаты за 1К18. Ранее авиакомпания уже опубликовала слабые квартальные результаты по РСБУ за 1К18. Несмотря на рост выручки на 73% г/г до 94,2 млрд рублей, чистый убыток за отчетный период вырос практически в два раза и составил 8,75 млрд. рублей. Падение рентабельности было обусловлено ростом издержек на авиатопливо на 23% г/г. Консолидированную отчетность Аэрофлот опубликует 30 мая.

Дивиденды. На следующей неделе состоится собрание Совета директоров Аэрофлота, на котором будет обсуждаться размер рекомендованных к выплате дивидендов за прошлый год. Ожидается, что СД может предложить направить на дивидендные выплаты 50% чистой прибыли по МСФО за 2017 год, которая составила 23 млрд рублей. В данном случае дивидендная доходность составит, по нашим расчетам, 8%. Ожидается, что реестр акционеров под выплату дивидендов закроется в середине июля.

Оценка и риски

Риски. На наш взгляд, основными рисками для компании является рост цен на нефть и авиатопливо, рост конкуренции на международных маршрутах.

Оценка. Акции Аэрофлота торгуются с 45%-м дисконтом по мультипликатору P/E к EM-аналогам. Акции авиакомпаний развивающихся стран торгуются на уровне P/E 11X, в то время как Аэрофлот торгуется на уровне P/E 6.2X.

P/E и маржа прибыли


Теханализ

В акциях Аэрофлота по-прежнему развивается нисходящий тренд, за время существования которого акции компании отступили от своего исторического максимума на 40%. На рисунке ниже видно, что в данный момент торги проходят вблизи минимальных значений текущего года.

Если описанные нами факторы роста (речь идет о падении цен на нефть и дивидендной доходности) заметят остальные участники рынка, то начавшийся рост от текущей поддержки сначала поднимет акции авиакомпания выше линии тренда, а затем, как нам представляется, привлечет внимание спекулянтов, принимающих решение на фоне графических моделей. В данном случае речь идет о «двойном дне», в процессе реализации которого акции компании поднимутся до 200 руб за акцию!



Контактная информация

Альфа-Банк (Москва)

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

Аналитический отдел

Телефон/Факс	(7 495) 795-3676
Руководитель аналитического подразделения, Макроэкономика	Борис Красноженов Наталья Орлова, Ph.D, Валерия Волгарева
Металлы и горная добыча	Борис Красноженов, Юлия Толстых
Потребительский сектор, Интернет	Александра Мельникова, Олеся Воробьева
Банки	Евгений Кипнис
Аналитическая поддержка российских клиентов	Гельды Союнов, Алан Казиев
Перевод	Анна Мартынова
Редактор	Джон Волш
Техническая поддержка	Денис Дорофеев

Торговые операции и продажи

Телефон	(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Продажи российским и иностранным клиентам	Константин Шапшаров, Александр Зоров
Группа продаж Альфа-Директ	(7 495) 795-3680 Ирина Фадеева, Валерий Кремнев, Ольга Бабина

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

Ценовые уровни и оценки, приведенные в настоящем обзоре, могут отличаться от взглядов Центра макроэкономического прогноза АО «Альфа-Банк» на фоне краткосрочных спекулятивных трендов в инвестиционных инструментах.

© Альфа-Банк, 2017 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326. Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.