24 Jul 2012

Продаем АВТОВАЗ — покупаем Соллерс

Бумаги Соллерса привлекательны для долгосрочных вложений с потенциалом роста 61%

Андрей Шенк Читать на сайте

Среди публичных компаний России, занимающихся производством легковых автомобилей, наибольший интерес для инвесторов представляют две: АВТОВАЗ и Соллерс. О первом я не так давно уже писал, а на этот раз хотелось бы остановить свое внимание на втором. Бумаги Соллерса, на мой взгляд, в настоящее время представляют наибольший инвестиционный интерес в отечественном секторе машиностроения.

Во-первых, финансовое положение группы Соллерс уже практически вернулось в докризисное состояние, и по результатам 2011 финансового года компания отразила 4,6 млрд чистой прибыли по МСФО, а консолидированная выручка группы выросла на 25,81% по отношению к показателю 2010 года, составив 69,5 млрд. В результате и показатели эффективности вернулись на докризисный уровень. Так, EBITDA margin достигла 14,06%, что даже выше, чем было в 2007 году, когда данный показатель составлял 12,29%.

Во-вторых, рыночные позиции компании укрепляются стремительными темпами. Розничные продажи автомобилей выросли на 23% в 1-м полугодии 2012 года по отношению к аналогичному периоду в прошлом году. При этом рынок в общем показал подъем на 14,1%. К слову, продажи АВТОВАЗа за этот же период упали на 10,5%. Результаты Соллерса позволяют прогнозировать и улучшение финансовых показателей за 1-й квартал 2012 года. В целом можно ожидать роста рынка легковых автомобилей во второй половине года, а также дальнейшего увеличения продаж Соллерса.

Из негативных факторов в целом по отрасли стоит отметить вступление России в ВТО, которое усилит конкуренцию со стороны зарубежных автомобилестроителей, однако тут можно ожидать некоторых мер со стороны государства, которое будет защищать отечественного производителя. В частности, с 1 августа будет введен утилизационный сбор для всех, кто не имеет своих мощностей по переработке.

Однако давайте вернемся к акциям автоконцерна Соллерс. Сейчас они торгуются по цене, близкой к 410 руб. Если сравнивать Соллерс с зарубежными аналогами, то стоимость компании далека от справедливой. По основным мультипликаторам она уступает зарубежным и отечественным аналогам: EV/EBITDA ниже медианного значения практически вдвое (2,66), а соотношение EV/S на 37,5% ниже среднего по аналогам. Мультипликатор P/E составляет всего 2,64 при 6,47 в среднем по отрасли.

	EV/EBITDA	EV/S	P/E
Sollers	**2,66**	**0,37**	**2,64**
АвтоВАЗ	4,14	0,48	4,60
Ford	7,66	0,73	6,94
GM	1,67	0,15	5,99
BMW	7,71	1,26	7,42
Daimler	8,36	0,96	7,10
Медиана	**5,90**	**0,61**	**6,47**

Источник: Bloomberg, расчеты Инвесткафе.

Причиной такой низкой рыночной оценки компании является, на мой взгляд, то, что инвесторы опасаются повторения ситуации времен кризиса, когда стоимость бумаг упала с 1458 руб. в июне 2008 года до 122 руб. в конце того же года. Сейчас же акции Соллерса обладают одним из самых больших потенциалов роста, и на фоне общего активного развития рынка легковых машин капитализация компании может существенно увеличиться. Я бы рекомендовал покупать бумаги концерна для долгосрочных инвестиций с потенциалом роста в 61% к текущей цене. Целевая стоимость акций составляет 669,36 руб.

Вы можете обратиться напрямую к аналитикам Инвесткафе по вопросам, входящим в сферу их компетенции:

Макроэкономика
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Валютный рынок, международные рынки
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Анна Бодрова, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Транспорт и грузоперевозки

Нефтегазовый сектор и нефтехимия
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Финансовые рынки и деривативы
Алексей Пухаев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Телекоммуникации и IT
Илья Раченков, аналитик
rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59
Андрей Артищев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 964 560-87-45

Машиностроение

Недвижимость
Юрий Кочетков, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 964 560-87-45
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Металлургия и горно-добывающая промышленность
Павел Емельянцев, аналитик
pavel@investcafe.ru, +7 903 541-75-64
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Потребительский сектор
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Налоговое законодательство и корпоративная практика
Олег Малкин, юрист
ol.malkin@gmail.com, +7 903 672-97-55
Дмитрий Шилов, юрист
d.shylov@gmail.com, +7 916 475-10-54

Масс-медиа
Илья Раченков, аналитик
rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59

Политика
Анна Бодрова, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70
Алексей Пухаев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Электроэнергетика

Независимое аналитическое агентство «Инвесткафе»

Адрес: 125047 Москва, 4- й Лесной пер., д.4, Лесная Плаза, оф.508
тел.: +7 495 792-06-19 | факс: +7 495 225-85-00 | info@investcafe.ru

Генеральный директор: Семен Бирг sb@investcafe.ru
Руководитель проекта: Артем Каминский ak@investcafe.ru +7 903 745-39-34
Аналитический отдел: research@investcafe.ru +7 964 561-04-99
Пресс- служба: pr@investcafe.ru тел. +7 495 721-68-70, +7 964 561-90-33

Аналитическая информация, представленная в настоящем документе, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.