

Русская Аквакультура

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»

ФИНАСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2020 ГОД

Рейтинг: **BUY**Текущая цена: **₽ 307,0**Целевая цена: **₽ 322,4**

«Русская Аквакультура» - лидер на российском рынке товарной аквакультуры, специализирующийся на выращивании красной рыбы. Компания осуществляет свою деятельность в Мурманской области и Республике Карелия. Компании владеет правами на 36 участков для выращивания лосося и форели. Общий объем потенциального выращивания на данных участках составляет около 50 тыс. тонн красной рыбы.

6 апреля «Русская аквакультура» опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2020 год. Компания объявила, что планирует продолжать направлять на дивиденды 30-50% от чистой прибыли при условии отсутствия реализации биологических рисков, успешного выполнения планов развития и устойчивого финансового состояния, а также будет рассматривать вопрос продолжения программы обратного выкупа акций.

Ключевые финансовые показатели за 2020 год по МСФО:

12%

Доля на российском
рынке в 2020 г.

- Выручка снизилась на 5% г/г до 8,336 млрд руб.:
- Выручка от продаж лосося снизилась на 10% г/г до 4,920 млрд руб.;
- Выручка от продаж форели практически не изменилась и составила 3,312 млрд руб.;
- Выручка от продаж красной икры увеличилась в 3,6 раз до 75 млн руб.;
- Выручка от продаж прочей продукции выросла на 49% г/г до 29,6 млн руб.

2,2 €/кг

Операционный EBIT в
2020 г. 2-е место среди
22 мировых аналогов.

- Объем реализации продукции упал на 9% г/г и составил 15,51 тыс. тонн. Снижение объема реализации обусловлено более поздним стартом забоя в 2020 году из-за более холодных весны и лета. Забой был частично сдвинут на 2021 год, что отражено в росте стоимости биологических активов на до рекордных значений.

40%

Рентабельность по
EBITDA в 2020 г.

- Валовая прибыль снизилась на 18% до 3,795 млрд рублей. Валовая маржа составила 46% против 53% в 2019 г.
- Скорректированная EBITDA снизилась на 2% г/г до 3,375 млрд руб. Рентабельность по скорр. EBITDA увеличилась на 1 п.п. до 40% против 39% в 2019 г.

1,18x

Чистый долг/EBITDA
на 31 дек. 2021 г.

- Чистая прибыль снизилась на 4% г/г до 3,113 млрд руб. Рентабельность чистой прибыли осталась практически без изменений и составила 37%.
- Чистый долг вырос на 51% до 6,094 млрд руб. на конец 2020 года. Соотношение Чистый долг / скорр. EBITDA составило 1,81x на 31 декабря 2020 г. против 1,18x на 31 декабря 2019 г. Рост показателя объясняется инвестициями в биомассу (рост на 74% до 28,2 тыс. тонн)

59%

Отношение собств.
капитала к активам
на 31 дек. 2021 г.

- Собственные средства выросли на 29% г/г до 11,726 млрд руб. на 31 декабря 2020 г. Доля собственных средств в активах составила 59%.

Русская Аквакультура

ФИНАСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2020 ГОД

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»

Операционные показатели, в тоннах	2020	2019	ИЗМ.
Реализация (1)	15 510	16 967	-9%
Биомасса рыбы в воде на конец периода	28 199	16 205	+74%
Финансовые показатели, в млн руб.	2020	2019	ИЗМ.
Выручка	8 336	8 798	-5%
ВТЧ:			
• Лосось	4 920	5 446	-10%
• Форель	3 312	3 312	0%
• Красная икра	75	21	+261%
• Прочая продукция	30	20	+49%
Валовая прибыль	3 795	4 621	-18%
Скорректированная EBITDA (2)	3 375	3 432	-2%
Скорректированный EBIT	2 876	2 997	-4%
Чистая прибыль	3 113	3 258	-4%
Удельный показатель эффективности	2020	2019	ИЗМ.
Операционный EBIT, руб./кг	185,4	176,6	+5%
Операционный EBIT, евро/кг	2,2	2,4	-8%
Финансовое положение, в млн руб.	31.12.2020	31.12.2019	ИЗМ
Активы	19 813	14 036	+41%
Капитал	11 726	9 065	+29%
Собственный капитал/Активы	59%	65%	
Общий долг	6 722	4 124	+63%
Денежные средства и их эквиваленты	628	85	+639%
Чистый долг	6 094	4 039	+51%
Чистый долг/ скорр. EBITDA	1,81x	1,18x	

(1) Включает рыбу и икру

(2) Скорректированная EBITDA = Прибыль/ убыток до налогообложения -/+ Прибыль/ убыток от курсовых разниц, нетто -/+ Процентные доходы/ расходы, нетто+ Амортизация основных средств и нематериальных активов -/+ Прибыль/ убыток от переоценки биологических активов

Источник: сайт Компании, отчетность Компании по МСФО, расчеты РСХБ

АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК» | 07.04.2021



Русская Аквакультура

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ

Развитие корпоративного управления и отношений с инвесторами

- ✓ 25 сентября 2020 г. «Русская Аквакультура» впервые за 10 лет выплатила дивиденды в размере 5 руб. на акцию по итогам 1 полугодия 2020 г. Дивидендная доходность на дату последних торгов акции с дивидендами составила 2,21%.
- ✓ 30 июня 2020 г. Компания объявила об увеличении объема программы выкупа акций до 600 млн руб. Действие программы – до 30 июня 2021 г. или до достижения вышеуказанной выделенной максимальной суммы средств - в зависимости от того, какое событие наступит первым.
- ✓ По словам генерального директора Ильи Соснова, Компания рассчитывает продолжать выплачивать дивиденды в размере 30-50% от чистой прибыли при условии отсутствия реализации биологических рисков, успешного выполнения планов развития и устойчивого финансового состояния. Также будет рассмотрен вопрос продолжения программы обратного выкупа акций.
- ✓ Компания укрепила корпоративное управление, доведя независимость Совета директоров до высоких стандартов. Представитель миноритарных акционеров стал 5-м независимым директором в Совете директоров.
- ✓ Также Компании удалось добиться значительного роста ликвидности и акционерной базы. 27 августа 2020 г. Московская биржа установила новое значение коэффициента free-float для акций «Русская аквакультура» на уровне 14%. Ранее значение данного показателя составляло 8%. Акционерная база выросла в 17 раз до более 11 тыс.

Лидерство на перспективном рынке России

- ✓ Мировое предложение лососевой аквакультуры растет – среднегодовой темп роста в 2008-2020гг составил 4,9%. Мировое потребление атлантического лосося выросло более чем в 3 раза за последние 20 лет, доля аквакультурного лосося превышает 70%.
- ✓ Мировые цены на лососевые демонстрируют долгосрочную повышательную динамику в связи с растущим спросом. При этом предложение ограничено в связи с достижением крупнейшими странами-производителями пикового объема безопасного выращивания.
- ✓ Рынок России – один из самых крупных рынков в мире по потреблению рыбы с потенциалом роста. Несмотря на волатильность 2020 г., связанную с COVID-19, рынок РФ продолжал расти.
- ✓ «Русская аквакультура» является крупнейшим производителем аквакультурного лосося в России с долей на рынке 12%. Компания ожидает занять долю на российском рынке 26% к 2025 году.
- ✓ «Русская аквакультура» планирует увеличить производство до 35 тыс. тонн к 2025 г. Компания приобрела 2 новых рыбоводных участка: губа Питькова и Тюва Губа. Инвестиции в развитие превысили 1,8 млрд руб.

Источник: сайт Компании, презентация для инвесторов



Русская Аквакультура

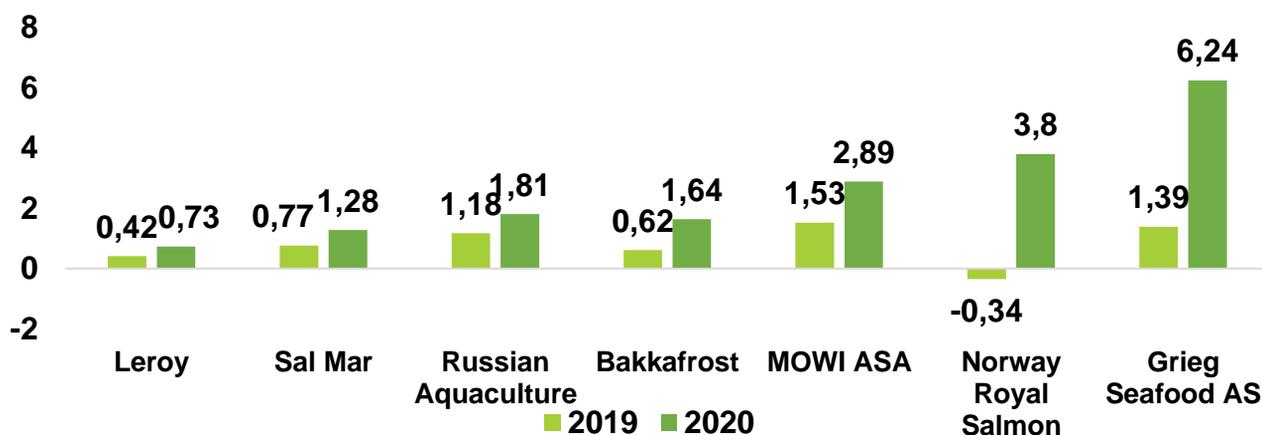
БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»

СРАВНЕНИЕ С МИРОВЫМИ АНАЛОГАМИ

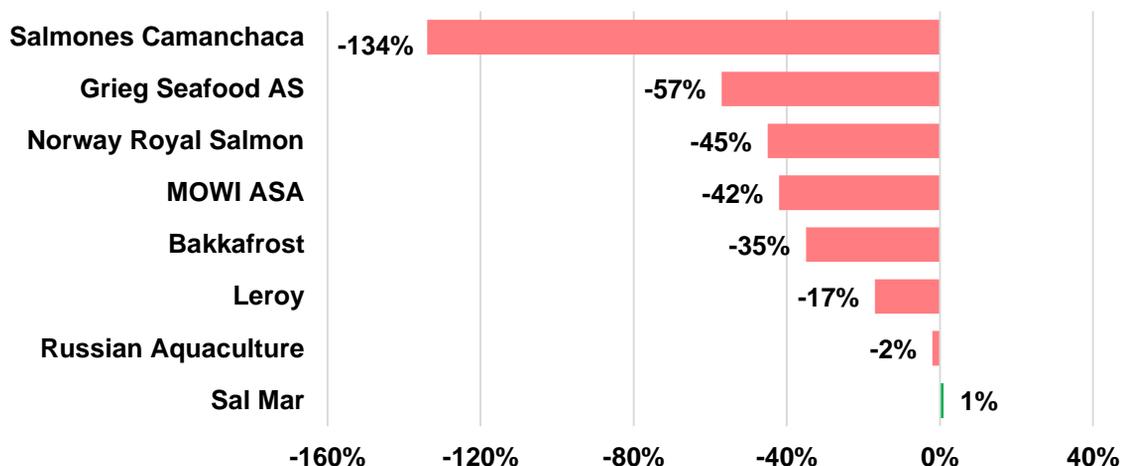
Две волны пандемии, высокий объем предложения, снижение мировых цен на лосось привело к снижению доходов всех крупных игроков отрасли и росту долговой нагрузки.

«Русская Аквакультура» демонстрирует лучшую финансовую устойчивость по сравнению с мировыми аналогами. В 2020 г. Компании EBITDA снизилась всего на 2% благодаря строгому контролю за основными статьями затрат, в то время как среднее снижение показателя среди аналогов составило 41%, а медианное – 39%. Рост Чистого долга к EBITDA также умеренный и обусловлен в основном ростом инвестиций в основные средства и биомассу. При этом Компания оценена ниже мировых аналогов по мультипликатору P/E.

Чистый долг/ЕВITDA



Изменение EBITDA в 2020 г.



P/E LTM

Russian Aquaculture	8,28
Sal Mar	33,82
Leroy	55,89
Bakkafrost	63,16
MOWI	96,44
Norway Royal Salmon	113,10

Русская Аквакультура

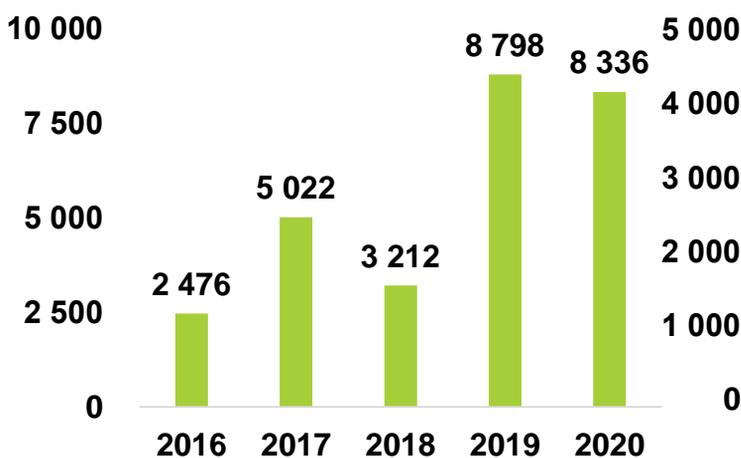
БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»

ДИНАМИКА ФИНАСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

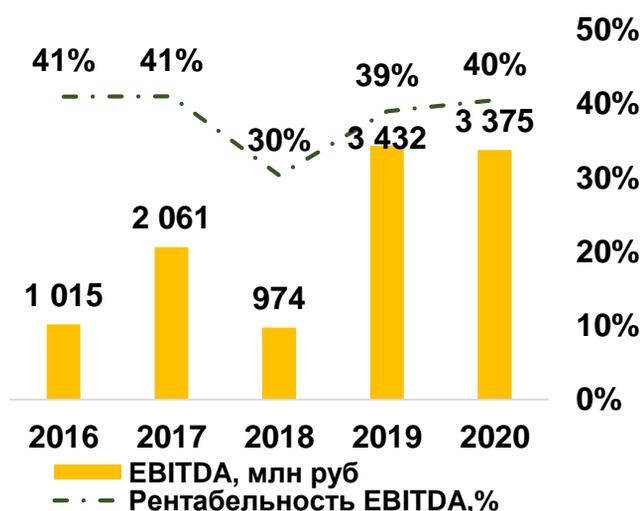
Компания демонстрирует финансовую устойчивость и эффективность:

- 35% - среднегодовой темп роста выручки в 2016-2020гг
- 35% - среднегодовой темп роста EBITDA в 2016-2020гг
- ~40% - рентабельность EBITDA последние 2 года
- 35% - среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2016-2020гг
- 37% - рентабельность чистой прибыли последние 2 года
- Соотношение Чистого долга к EBITDA ниже 2х последние 2 года

Выручка, млн руб



EBITDA, млн руб



Чистая прибыль, млн руб



Долговая нагрузка



АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям).

Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

