

Апрель 2023

Матюшин Даниил
d.matyushin@lmsic.com

Тикер	NOMP	NOMPP
Текущая цена, руб.	125	120
Целевая цена, руб.	250	240
Потенциал роста, %	100%	100%
Кол-во акций, шт.	286 836 224	28 792 895
Капитализация, руб.	39 309 675	400

Основные акционеры

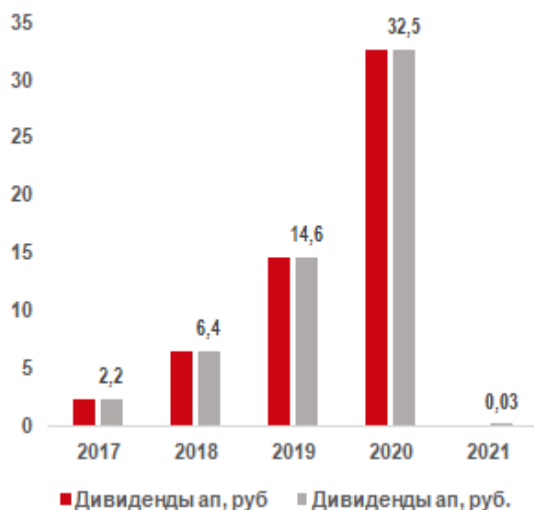
Акционер	Доля УК, %
ПАО «Совкомфлот»	89,46%
Free-float	10,54%

Финансовые показатели, млрд. руб

Показатели	2018	2019	2020	2021
Выручка	21.74	23.03	26.79	25.39
ЕБИТДА	3.27	7.99	6.22	2.07
Чистая прибыль	-2.26	2.32	-0.49	-5.56
Рент-ть по ЕБИТДА	15.0%	34.7%	23.2%	8.2%
Чистая рент-ть	-	10.1%	-	-
Чист.долг/ЕБИТДА	-0.84	-0.31	-1.63	-2.56

Дивиденды, руб. ао	6,40	14,60	32,50	0,00
Дивиденды, руб. ап	6,40	14,60	32,50	0,03
Див. дох. ао, %	5,12%	11,7%	26,0%	0,0%
Див. дох. ап, %	5,33%	12,2%	27,1%	0,03%

Дивиденды ПАО «Новошип»



ПАО Новошип является дочерней структурой ПАО Совкомфлот, которой принадлежит 89,46% Уставного капитала компании. Основными видами деятельности ПАО Новошип являются конвенциальные перевозки углеводородного сырья и производных энергоносителей морскими судами, а также оказание услуг по техническому управлению судами, включая подбор экипажей судов.

В условиях ограничений, связанных с дисконтом российской нефти, а также рестрикций на перевозку российской нефти и нефтепродуктов, ставки фрахта существенно увеличились. Такая динамика объясняется возросшим уровнем риска за перевозку подсанкционных товаров из России. В сложившихся обстоятельствах, одним из главных бенефициаров роста ставок на фрахт является ПАО Новошип, основная выручка которого приходится на сегменты транспортировки сырой нефти и нефтепродуктов.

Стоит добавить, что компания обладает относительно молодым танкерным флотом, средний возраст которого на конец 2021 года составлял 14,9 лет. Данный фактор является конкурентным преимуществом компании в условиях полной загрузки верфей до 2025 года, что позволит ПАО Новошип несколько лет не увеличивать капитальные затраты на приобретение новых судов. Мы предполагаем, что высвобожденный денежный поток может быть направлен на увеличение дивидендных выплат. Напомним, что с 2017 по 2020 годы компания ежегодно увеличивала дивидендные выплаты, в том числе в пользу основного акционера, которому была необходима ликвидность для расширения флота, однако, из-за беспрецедентного влияния пандемии на бизнес компании, по итогам 2021 года, ПАО Новошип приостановил выплаты на обыкновенные акции.

Текущая экономическая конъюнктура благоприятна для компании, по этой причине мы ожидаем что ПАО Новошип вернется к дивидендным выплатам по итогам 2022 года. Более того, так как ПАО Совкомфлот на 82,8% принадлежит государству, мы предполагаем, что ко всем дочерним структурам Общества может быть применен норматив выплат в размере 50% от чистой прибыли. Данная инициатива гармонично укладывается в стратегию ПАО Совкомфлот. Напомним, что недавно компания сообщила, что подтверждает политику по выплате дивидендов в размере не менее 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО, хотя в действующем документе прописана норма в размере 25%, исходя из чего считаем высокой вероятностью интерполяции норматива в 50% чистой прибыли на ПАО Новошип.

Помимо операционных факторов, мы также наблюдаем техническую возможность переоценки компании. В сентябре 2020 года ПАО Совкомфлот в своем проспекте к первичному размещению акций на бирже сообщал, что компания рассматривает варианты консолидации своего пакета акций ПАО Новошип, в том числе путем использования части вырученных средств от сделки IPO для приобретения долей миноритарных акционеров или путем выпуска дополнительных акций компании в обмен на такие доли. В ноябре 2020 года ПАО Совкомфлот еще раз подтвердил планы по выкупу акций ПАО Новошипа.

Впоследствии появилась информация о том, что 11 февраля 2021 года ПАО Новошип получил листинг на Московской бирже. К торгам допустили как обыкновенные, так и привилегированные акции. Бумаги были включены в третий котировальный список, однако, в связи с высокой экономической неопределенностью, фактическое размещение акций ПАО Новошип так и не состоялось. Мы считаем, что компания может вернуться к рассмотрению данного вопроса в ближайшее время в связи с позитивными финансовыми результатами и нормализации экономической конъюнктуры в секторе в 2022 году, что положительно отразится на цене акций.

Также отметим, что в 2020 году компания провела независимую оценку своих акций для последующего предложения выкупа несогласным акционерам, которые голосовали против одобрения крупной сделки на ГОСА в 2020 году. Согласно данной оценке, цена одной обыкновенной акции ПАО Новошип составила 217,17 рублей. Таким образом, в данный момент у физических лиц появляется уникальная возможность приобрести акции ПАО Новошип существенно ниже цены выкупа компанией собственных акций.

ПАО Новошип является уникальным активом, который сочетает в себе высокие дивидендные выплаты акционерам и возможность операционной и технической переоценки. Текущая цена акций ПАО Новошип составляет 125 рублей (Текущие мультипликаторы: $EV/EBITDA = 16.43$, $Net\ Debt/EBITDA = -2.56$). При условии листинга на Московской бирже, транспортно-логистическая компания имеет 100% потенциал роста до нашей целевой цены 250 руб.

Контакты**Руководители Компании**

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
----------------------	------------------------	-----------------

Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 10 15 8 812 329 19 99
----------------------	---------------------------	------------------------------------

Аналитический отдел	Викулов Максим Олегович Матюшин Даниил Викторович	8 812 329 19 99
---------------------	--	-----------------

Отдел торговых операций	Портянкин Владимир Александрович Андреев Андрей Николаевич	8 812 329 10 41 8 812 329 19 85
-------------------------	---	------------------------------------

Отдел клиентского сервиса

Руководитель отдела	Ливанова Елена Николаевна	8 812 329 19 98
---------------------	---------------------------	-----------------

Покупка акций у физических лиц, брокерское обслуживание		8 812 329 19 98
---	--	-----------------

Настоящий аналитический обзор подготовлен специалистами ЗАО ИК Ленмонтажстрой и содержит информацию и выводы, основанные на источниках, которые мы рассматриваем как в целом надежные. Однако мы не можем гарантировать абсолютной полноты и достоверности такой информации. Содержащиеся в настоящем обзоре выводы отражают мнения специалистов ЗАО ИК Ленмонтажстрой и не являются рекомендацией по приобретению или продаже каких-либо ценных бумаг, других инструментов или производных на какой-либо из них. При принятии решений в отношении инвестиций инвесторам следует исходить из собственных инвестиционных целей, стратегий и финансовых возможностей и учитывать, что стоимость инвестиций может изменяться как в большую, так и в меньшую сторону. Мы не берем на себя обязательств по регулярному обновлению информации о ценных бумагах и эмитентах, упомянутых в настоящем обзоре. Дополнительная информация об упомянутых в настоящем обзоре ценных бумагах и эмитентах может быть получена от ЗАО ИК Ленмонтажстрой по запросу. Не допускается воспроизведение или копирование содержания этого обзора без предварительного письменного согласия ЗАО ИК Ленмонтажстрой.