

A



Акции
Промышленный
Китай

Для квалифицированных инвесторов

Свет в конце китайской коррекции

Продажи автомобилей вне Китая и в Китае, млн единиц



Сильный курс юаня и низкая инфляция позволяют Китаю перейти из режима «закручивания гаек» к монетарному стимулированию замедляющейся экономики. Из крупных экономик возможность снижать ставки осталась только у Китая, следовательно риски замедления экономики могут быть нивелированы кредитным импульсом.

С декабря 2021 года Народный Банк Китая (НБК) начал снижать процентные ставки по займам, норме обязательного резервирования, а также предоставлял ликвидность в рынок посредством инструментов репо.

Мы полагаем, что нарастание кредитного импульса найдет частичное отражение в потоках на рынке акций. Не стоит ожидать быстрого восстановления рынка недвижимости, а также секторов, которые попали под значительное регулирование: ИТ, образование, игры.

Компании реального сектора напротив могут абсорбировать высвобожденную ликвидность.

Данный тезис подкрепляется основными запросами Коммунистической Партии Китая (КПК) в построении продвинутого социалистического государства, неотъемлемой частью которого станет удвоение ВВП к 2035 году и декарбонизация. Во второй половине 2022 года пройдет XX съезд КПК, где состоятся выборы ее председателя и подтвердятся вышеупомянутые цели на ближайшие 5 лет.

Китайские рынки становятся более открытыми для зарубежных инвесторов. Листинг в Гонконге обеспечивает более тщательную проверку первичной документации, чем при размещении в США. Необходимость выбора компаний на Гонконгской бирже обусловлена рисками делистинга компаний с американских площадок.

Выделим сектора-бенефициары:

Автомобилестроение, так как Китай является самым быстрорастущим рынком с ожидаемыми темпами роста продаж автомобилей выше 8% в год.

Для обеспечения развития внутреннего производства электромобилей необходимы батареи, цены на которые за счет внутренней ресурсной базы могут быть значительно ниже. **Добытчики лития, кобальта и никеля – энергетическая инфраструктура Китая.**

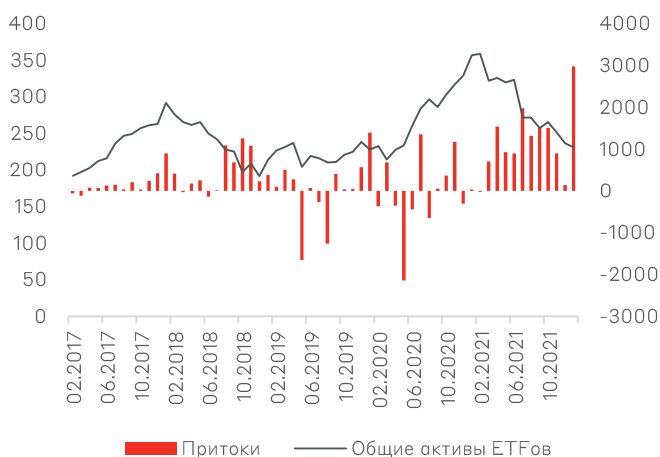
Для зарядки необходимо электричество. Китай, как и весь мир, планирует достичь углеродной нейтральности, в связи с этим мы ставим на стимулируемые государством компании **солнечной и ветряной энергетики**. Компании данных секторов необходимы для выполнения высоких целей партии: экономического роста и net zero. По плану КПК к 2035 году зеленая энергетика должна составить около 25% всего энергопотребления Китая.

Возвращаясь к заголовку, хотим отметить значительные притоки в основные индексные ETF Китая. За вторую половину 2021 года притоки составили более \$14 млрд, а с начала 2022 года – \$3 млрд. Вероятно, мы стоим на этапе начала новой волны роста китайского фондового рынка и предлагаем диверсифицировать уже известный большинству ИТ сектор промышленными компаниями.

Индекс монетарного стимулирования Китая и индекс MCHI



Притоки в ETF на Китай и график



*Индекс монетарного состояния CNH China (MCHI) рассчитывается с использованием реальной средневзвешенной кредитной ставки, роста M2 и реального эффективного обменного курса юаня. Веса этих трех переменных определяются коэффициентами, полученными из кумулятивных функций импульсного отклика структурно-векторной авторегрессионной модели.

Промышленный Китай

Потенциал роста*

53,2%

% BUY*

88%

A-Score компаний**

Ganfeng Lithium

83%

Goldwind

85%

China Molybdenum

86%

Xinyi solar

89%

Xpeng

93%

Топ-5 бумаг «Промышленный Китай» торгуемых в Гонконге

В процессе выбора компаний основными критериями были не столько соотношение мультипликаторов, сколько соответствие планам развития Китая по построению среднезажиточного общества (общество, состоящее из функционального среднего класса).

Из автомобильного сектора выделяем компанию **Xpeng**. Мало того, что компания производит исключительно электромобили, она имеет одни из самых низких цен на них. Ее автомобили доступны средней китайской семье. Nio, Li Auto и тем более западные Tesla, GM и Volkswagen не могут похвастать низкой стоимостью своих авто.

Добывающие компании представляют для нас интерес только если они не имеют избыточной долговой нагрузки, так как несмотря на текущую риторику Национального Банка Китая и снижение ставок, мы видим инфляцию во всем остальном мире и рост ставок за пределами Китая. Выбор пал на второго крупнейшего производителя кобальта в мире **China Molybdenum**, и, достаточно известного, производителя лития (топ-3 в мире) **Ganfeng Lithium**.

Из достаточно большого списка предствителей зеленой энергетики, нашими фаворитами стали производитель фотоэлементов и солнечных панелей **Xinyi Solar** и производитель ветряных турбин **Goldwind**.

Вес темы стоит ограничивать 10% вместе с технологическим Китаем для сбалансированного риск-профиля. Вес отдельного имени в портфеле не должен превышать 4-5%.

* Медианное значение по данным Bloomberg

** A-Score - композитный показатель А-Клуба

Ganfeng Lithium Co Ltd

Мнение А-Клуба: Hold

Основные параметры

| | |
|----------------------------------|--------------|
| Тикер | 1772 HK |
| ISIN | CNE1000031W9 |
| Страна | CN |
| Сектор | Металлы |
| Рыночная капитализация, млн. USD | 27 101 |
| Риск-профиль | 4,5 |
| Максимальный вес в портфеле | 4% |

Основные финансовые показатели (USD mio)

| | 2020 | 2021П | 2022П |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| Выручка | 796 | 1 855 | 3 912 |
| EBITDA | 222 | 756 | 1 308 |
| Рентабельность EBITDA | 27,9% | 40,8% | 33,4% |
| Чистая прибыль | 149 | 675 | 1 069 |
| Чистый долг / EBITDA | 2,4 | -0,1 | 0,1 |

Оценки аналитиков Bloomberg

| | Кол-во | % |
|--------------|--------|------|
| Покупать | 12 | 100% |
| Держать | 0 | 0% |
| Продавать | 0 | 0% |
| Целевая цена | 199,5 | |
| Потенциал | 70% | |

Динамика акции



Основные показатели

| | | | |
|-----------------|--------|-------------------|-------|
| Изм. %, YTD | -4,0% | P/E est. | 35,4 |
| Изм. %, 1 мес. | 1,0% | EV/EBITDA est. | - |
| Изм. %, 3 мес. | -23,0% | Beta (SPX) | 1,0 |
| Изм. %, 12 мес. | -2,0% | Div. Yield (est.) | 1,00% |

Описание актива

Ganfeng Lithium – топ-3 компания в мире по производству и добыче лития. Компания использует все возможные способы добычи: из подземных рассолов, пегматитовых минералов, глин солончаков (проектная стадия) и перерабатывая устаревшие аккумуляторы. Горнодобывающая компания обладает диверсифицированной ресурсной базой: ее месторождения находятся в Ирландии, Австралии, Китае, Аргентине и Мексике. Однако основные производственные мощности сосредоточены в Китае.

У компании вертикально интегрированная бизнес-модель. Так Gangfeng Lithium занимается не только добычей и реализацией рафинированного лития, но и производит широкий спектр конечных продуктов, в том числе литиевых аккумуляторов.

В портфеле компании имеются среднесрочные и долгосрочные контракты на поставку литиевой продукции Volkswagen (на ближайшие 10 лет) и поставщикам BMW (до 2024 года). Также имеются контракты с Tesla.

Ключевым драйвером роста в среднесрочной перспективе остаются повышенный спрос на литий в связи с ростом спроса на электромобили и потребительскую электронику.

Дивидендные выплаты компании не превышают 1%, а коэффициент дивидендных выплат находится на уровне 40%.

У компании относительно невысокая для производственных компаний долговая нагрузка: чистый долг к EBITDA около 3х.

Преимущества

(1) Долгосрочные контракты с автопроизводителем на поставку лития. (2) Растущие цены на литий. (3) комфортная долговая нагрузка.

Риски

(1) Экологические и производственные риски, так как производство самого лития "неэкологичный" процесс. (2) Снижение стоимости на литий (3) Высокая текущая оценка компании.

Xinjiang Goldwind Science & Technology Co Ltd

Мнение А-Клуба: Buy

Основные параметры

| | |
|----------------------------------|--------------------|
| Тикер | 2208 HK |
| ISIN | CNE100000PP1 |
| Страна | CN |
| Сектор | Зеленая энергетика |
| Рыночная капитализация, млн. USD | 9 574 |
| Риск-профиль | 4,5 |
| Максимальный вес в портфеле | 4% |

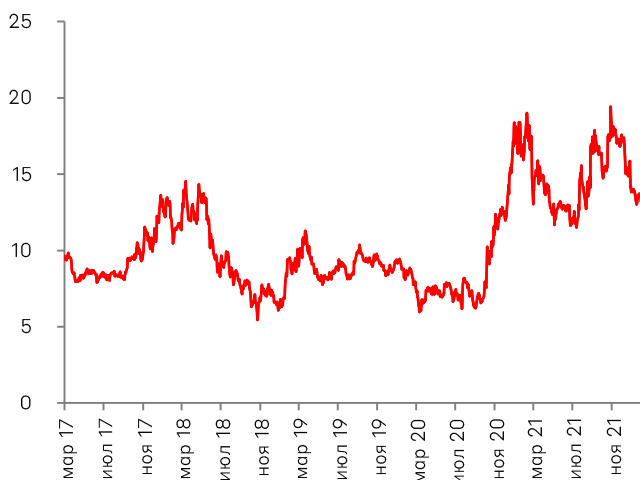
Основные финансовые показатели (USD mio)

| | 2020 | 2021П | 2022П |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| Выручка | 8 146 | 7 887 | 8 402 |
| EBITDA | 832 | 1 080 | 1 164 |
| Рентабельность EBITDA | 10,2% | 13,7% | 13,9% |
| Чистая прибыль | 430 | 621 | 675 |
| Чистый долг / EBITDA | 3,2 | 2,8 | 2,8 |

Оценки аналитиков Bloomberg

| | Кол-во | % |
|--------------|--------|-----|
| Покупать | 14 | 74% |
| Держать | 4 | 21% |
| Продавать | 1 | 5% |
| Целевая цена | 19,5 | |
| Потенциал | 45% | |

Динамика акции



Основные показатели

| | | | |
|-----------------|--------|-------------------|-------|
| Изм. %, YTD | -12,0% | P/E est. | 11,7 |
| Изм. %, 1 мес. | -3,0% | EV/EBITDA est. | - |
| Изм. %, 3 мес. | -26,0% | Beta (SPX) | 0,8 |
| Изм. %, 12 мес. | -19,0% | Div. Yield (est.) | 3,00% |

Описание актива

Goldwind занимается производством ветрогенерационного оборудования, а также компонентов для ветряных турбин, лопастей и фотогальванических элементов, используемых при выработке и хранении «зеленой» энергии.

Более 90% бизнеса сконцентрировано в Китае, что должно принести компании отдачу в виде высокой прибыли принимая во внимание текущие условия стимулирования зеленой энергетики руководством КНР и объемы собственных капитальных вложений Goldwind.

Учитывая планы дальнейшего развертывания полей ветрогенерации в КНР, генерируемой энергии будет достаточно не только для обеспечения электроэнергией населенных пунктов, но и для электролиза зеленого водорода. На текущий момент выработка зеленого водорода компанией от ветрогенерации составляет менее 10%. Данный сегмент имеет высокие перспективы роста, например, совместные проекты с немецкой компанией Siemens-Gamesa (в том числе мега проект строительства самой крупной в мире офшорной плантации для выработки зеленого водорода в Абу-Даби) к 2030 году повысит долю доходов от зеленого водорода до 30-40% от выручки.

В дополнение к основному направлению бизнеса в 2016 году Goldwind основала дочернюю компанию по строительству и эксплуатации систем водоснабжения, включая очистку сточных вод и повторное использование водных ресурсов. Кроме того, компания представляет платформу, через которую позволяет поставщикам и потребителям электроэнергии заключать сделки.

Компания не выплачивает дивиденды и не проводит программы обратного выкупа акций.

Преимущества

(1) Самая быстрорастущая компания в отрасли (2) низкая оценка

Риски

(1) Рост эффективности генерации электричества альтернативными видами зеленой энергетики.

China Molybdenum Co Ltd

Мнение А-Клуба: Buy

Основные параметры

| | |
|----------------------------------|--------------|
| Тикер | 3993 HK |
| ISIN | CNE100000114 |
| Страна | CN |
| Сектор | Металлы |
| Рыночная капитализация, млн. USD | 17 184 |
| Риск-профиль | 4,5 |
| Максимальный вес в портфеле | 4% |

Основные финансовые показатели (USD mio)

| | 2020 | 2021П | 2022П |
|-----------------------|--------|--------|--------|
| Выручка | 16 391 | 25 486 | 25 858 |
| EBITDA | 1 185 | 2 197 | 2 331 |
| Рентабельность EBITDA | 7,2% | 8,6% | 9,0% |
| Чистая прибыль | 338 | 820 | 952 |
| Чистый долг / EBITDA | 3,7 | 1,5 | 0,9 |

Оценки аналитиков Bloomberg

| | Кол-во | % |
|--------------|--------|-----|
| Покупать | 13 | 87% |
| Держать | 1 | 7% |
| Продавать | 1 | 7% |
| Целевая цена | 6,2 | |
| Потенциал | 47% | |

Динамика акции



Основные показатели

| | | | |
|-----------------|--------|-------------------|-------|
| Изм. %, YTD | 3,0% | P/E est. | 13,8 |
| Изм. %, 1 мес. | 13,0% | EV/EBITDA est. | - |
| Изм. %, 3 мес. | -8,0% | Beta (SPX) | 1,0 |
| Изм. %, 12 мес. | -21,0% | Div. Yield (est.) | 2,00% |

Описание актива

China Molybdenum – китайская металлургическая компания, занимающаяся добычей полезных ископаемых по всему миру (Китай, Австралия, Южная Америка и Африка). Является одним из пяти крупнейших производителей молибдена в мире, крупнейшим производителем вольфрама, а также вторым по величине производителем кобальта и ниобия.

Выручку компании можно разделить по 7 сегментам: молибден и вольфрам (3%), медь и золото (1%), медь и кобальт (7%), ниобий (3%), фосфаты (2%), а также торговля металлургическим концентратом (35%) и рафинированными металлами (49%).

Компания активно покупала горнодобывающие активы по всему миру с целью диверсификации своего портфеля и стабилизации поставок сырья.

Одним из важнейших сегментов с точки зрения роста доходов является кобальт. Компания может увеличить предложение кобальта как за счет дополнительной разработки текущих проектов, так и благодаря расширению на новых месторождениях.

Также ожидается рост спроса на медь на фоне повсеместного перехода на возобновляемые источники энергии и электромобили.

Дивидендная доходность компании составляет около 1%, коэффициент дивидендных выплат находится на уровне 30%.

У компании относительно высокая долговая нагрузка: чистый долг к EBITDA 3.7x. Она ниже чем у большинства компаний в секторе, однако уровень высокий.

Преимущества

(1) Диверсифицированная структура выручки. (2) Цены на основные металлы являются бенефициарами развития электромобилей.

Риски

(1) Относительно высокая долговая нагрузка.

Xinyi Solar Holdings Ltd

Мнение А-Клуба: Buy

Основные параметры

| | |
|----------------------------------|--------------------|
| Тикер | 968 HK |
| ISIN | KYG9829N1025 |
| Страна | CN |
| Сектор | Зеленая энергетика |
| Рыночная капитализация, млн. USD | 14 690 |
| Риск-профиль | 4,5 |
| Максимальный вес в портфеле | 5% |

Основные финансовые показатели (USD mio)

| | 2020 | 2021П | 2022П |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| Выручка | 1 588 | 2 117 | 2 717 |
| EBITDA | 874 | 995 | 1 127 |
| Рентабельность EBITDA | 55,0% | 47,0% | 41,5% |
| Чистая прибыль | 588 | 685 | 784 |
| Чистый долг / EBITDA | -0,4 | -0,3 | 0,2 |

Оценки аналитиков Bloomberg

| | Кол-во | % |
|--------------|--------|-----|
| Покупать | 26 | 79% |
| Держать | 6 | 18% |
| Продавать | 1 | 3% |
| Целевая цена | 17,6 | |
| Потенциал | 37% | |

Динамика акции



Основные показатели

| | | | |
|-----------------|--------|-------------------|-------|
| Изм. %, YTD | -3,0% | P/E est. | 20,4 |
| Изм. %, 1 мес. | 7,0% | EV/EBITDA est. | - |
| Изм. %, 3 мес. | -8,0% | Beta (SPX) | 0,8 |
| Изм. %, 12 мес. | -34,0% | Div. Yield (est.) | 2,00% |

Описание актива

XINYI SOLAR – китайская холдинговая компания, занимающаяся разработкой и производством солнечных панелей. В рамках корпоративного стратегического расширения бизнеса Xinyi Solar вкладывает значительные средства в развитие крупномасштабных проектов в области солнечной энергетики.

В мае 2019 года из группы Xinyi Solar была выделена Xinyi Energy, которая занимается эксплуатацией и управлением наземными фотоэлектрическими станциями мощностью 1724 МВт, приобретенными у Xinyi Solar. Данная реструктуризация обеспечила значительную денежную подушку головной компании. Выделение также помогло повысить общую капитализацию группы и повысить эффективность, так как бизнес с высокой добавленной стоимостью остался на Xinyi Solar, а низкомаржинальные операционные функции перешли к Xinyi Energy.

Xinyi Solar имеет четыре производственные площадки. Три расположены в Уху Аньхой, Тяньцзине и Бэйхай Гуанси (Китай), четвертая – в Малакке (Малайзия). Суммарная суточная производственная мощность этих производственных объектов составляет 9800 тонн, что позволяет удовлетворить около 35% мирового спроса на солнечное стекло для производства фотоэлектрических модулей.

Ежегодно компания снижает сжигание угля на 1 060 000 тонн, выбросы углеродной пыли – на 138 000 тонн, выбросы CO₂ – на 2,9. миллионов тонн.

Компания показывает темпы роста выручки выше 23% в год, по прибыли порядка 24% в год. Стабильно растущий положительный денежный поток и отрицательный чистый долг позволяют увеличивать дивидендные выплаты.

Преимущества

(1) Лидирующие позиции на рынке фотоэлементов. (2) Двухзначные темпы роста бизнеса.

Риски

(1) конкуренция в отрасли (2) Снижение стоимости генерации энергии из других источников.

XPeng Inc

Мнение А-Клуба: Buy

Основные параметры

| | |
|----------------------------------|--------------------|
| Тикер | XPENG US 9868 HK |
| ISIN | KYG982AW1003 |
| Страна | CN |
| Сектор | Автопроизводители |
| Рыночная капитализация, млн. USD | 31 178 |
| Риск-профиль | 5,0 |
| Максимальный вес в портфеле | 5% |

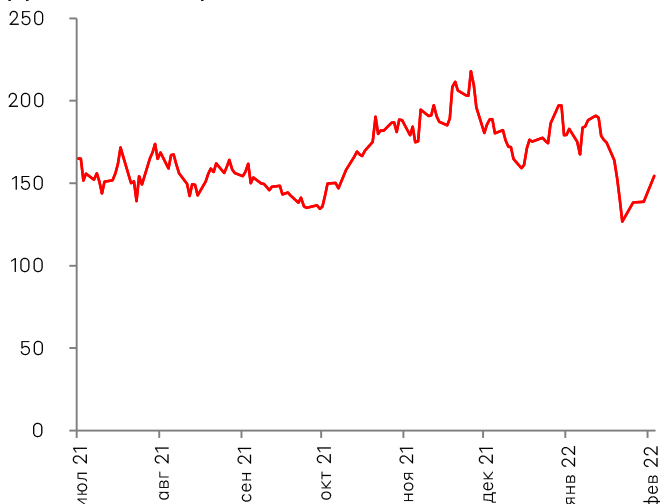
Основные финансовые показатели (USD mio)

| | 2020 | 2021П | 2022П |
|-----------------------|--------|--------|-------|
| Выручка | 848 | 3 215 | 6 584 |
| EBITDA | -559 | -875 | -547 |
| Рентабельность EBITDA | -65,9% | -27,2% | -8,3% |
| Чистая прибыль | -396 | -816 | -626 |
| Чистый долг / EBITDA | 8,2 | 5,4 | 8,2 |

Оценки аналитиков Bloomberg

| | Кол-во | % |
|--------------|--------|------|
| Покупать | 14 | 100% |
| Держать | 0 | 0% |
| Продавать | 0 | 0% |
| Целевая цена | 237,5 | |
| Потенциал | 67% | |

Динамика акции



Основные показатели

| | | | |
|-----------------|--------|-------------------|-------|
| Изм. %, YTD | -24,0% | P/E est. | - |
| Изм. %, 1 мес. | -22,0% | EV/EBITDA est. | - |
| Изм. %, 3 мес. | -21,0% | Beta (SPX) | 1,5 |
| Изм. %, 12 мес. | - | Div. Yield (est.) | 0,00% |

Описание актива

Хpeng - китайский производитель электромобилей. Модельный ряд пока ограничивается двумя моделями: внедорожники (G3) и четырёхдверный спортивный седан (P7).

Компания выгодно отличается от конкурентов за счет использования более прогрессивных батарей с литий-металлическим наполнением. У компании планируется выпуск дешевого конкурента Tesla 3, а именно нового поколения G3 на фосфатно-литиевой батарее.

Также XPENG повышает продажи за счет действия программы бесплатной зарядки, которая уже работает более чем в 100 городах, в планах список городов расширится до 200.

XPeng имеет стратегический фокус на сегменте среднего класса (~150-300 тыс. юаней), который является крупнейшим в Китае целевым рынком NEV, на который приходится более трети продаж.

Запатентованное решение автономного транспорта XPilot от Хpeng и операционная система Xmart должны оптимизировать вовлеченность пользователей. Его продукция предназначена для молодого поколения Китая, на долю которого приходится почти половина покупателей новых автомобилей.

С финансовой точки зрения компания имеет высокий потенциал роста выручки и прибыли. Оценки роста до 2025 года предполагают увеличение выручки на 65% в год в среднем, выход на безубыточность прогнозируется в 2024 году. Денежный поток также станет положительным в 2024 году.

Преимущества

(1) Компания продолжает расширять линейку машин, презентовав модель кроссовера G9. (2) Система по смене батарей в городской среде вместо зарядки.

Риски

(1) Рост цен на редкоземельные металлы, которые необходимы для производства батарей. (2) Повышенная конкуренция на рынке электромобилей как от локальных игроков, так и потенциальное усиление позиций мировых гигантов – Tesla, Volkswagen Group, Daimler, BMW. (3) Усиление регулирования на автомобильной индустрии, особенно программного обеспечения и средств безопасности.

Важная информация

Заключение сделок с ценными бумагами, в том числе иностранными ценными бумагами, валютой, производными финансовыми инструментами с различными видами базисных активов (далее – «Финансовые инструменты») сопряжено с определенными рисками, ответственность за которые не может быть возложена на АО «АЛЬФА-БАНК» (далее – «Банк»), так как они находятся вне разумного контроля сторон и их возможности предвидеть и предотвратить последствия таких рисков ограничены или невозможны.

Клиент должен самостоятельно оценивать возможность заключения сделок с финансовыми инструментами. Предоставленная Банком информация не является побуждением к заключению сделки и рекомендацией Клиенту по инвестиционным, налоговым и юридическим вопросам, в том числе по вопросу о соответствии заключаемой сделки конкретным целям Клиента, о которых Банк не был письменно проинформирован до ее заключения. Банк настоятельно рекомендует Клиенту провести всесторонние консультации со своими финансовыми, юридическими, налоговыми, бухгалтерскими и иными консультантами до заключения сделки с финансовыми инструментами. Клиенту не следует заключать сделку, если ее экономическая и юридическая суть, документация, условия и связанные с ней риски останутся неясными или не соответствуют целям, намерениям и ожиданиям Клиента.

Заключение сделок с финансовыми инструментами может порождать значительные финансовые и иные риски. По этой причине данные сделки предназначены для лиц, которые готовы принять на себя соответствующие риски и в состоянии перенести связанные с ними возможные финансовые потери. Перед заключением любой сделки клиенту необходимо удостовериться в том, что он понимает риски, возникающие в связи с заключением соответствующей сделки и обладает необходимыми финансовыми и иными ресурсами для исполнения принятых на себя обязательств при любом сценарии развития событий.

В случае заключения сделки с финансовыми инструментами через «АО АЛЬФА-БАНК» как брокера Клиент должен будет ознакомиться с Декларацией о рисках, размещенной в сети Интернет по адресу: <https://www.alfadirect.ru/>

Принимая решение о проведении операции на финансовом рынке, необходимо учитывать, что инвестирование в финансовые инструменты несет в себе риск неполучения ожидаемого дохода, потери части или даже всех инвестированных средств, возможные расходы и потери.

Информация о прогнозируемой положительной доходности может расцениваться не иначе как предположения. Результаты инвестиционной деятельности в прошлом не определяют результаты в будущем, а стоимость активов может как увеличиваться, так и уменьшаться. Изменения курса обмена иностранной валюты могут также вызвать уменьшение или увеличение стоимости инвестиций. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, которые могут быть получены Клиентом на основании использования информации. Банк не рекомендует полагаться Клиенту только лишь на указанную информацию.

Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, а упоминаемые в ней финансовые инструменты могут не подходить соответствующему Клиенту.