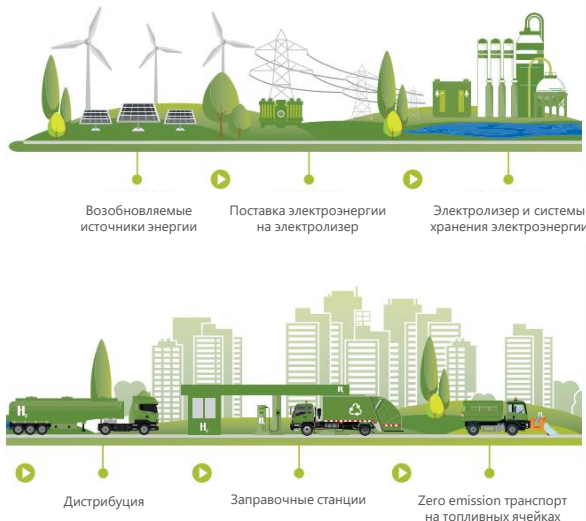




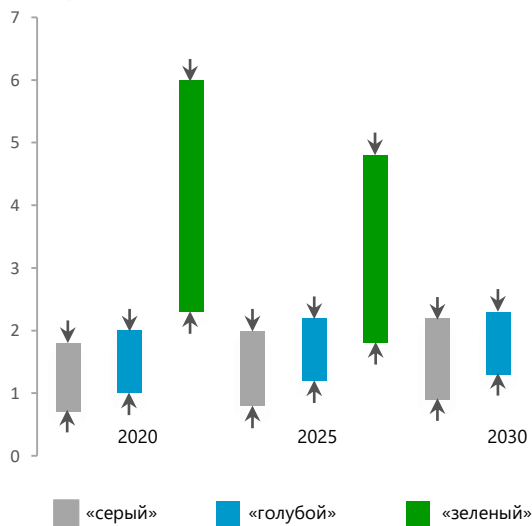
Выбор А-Клуба
водородная энергетика

Водородная энергетика

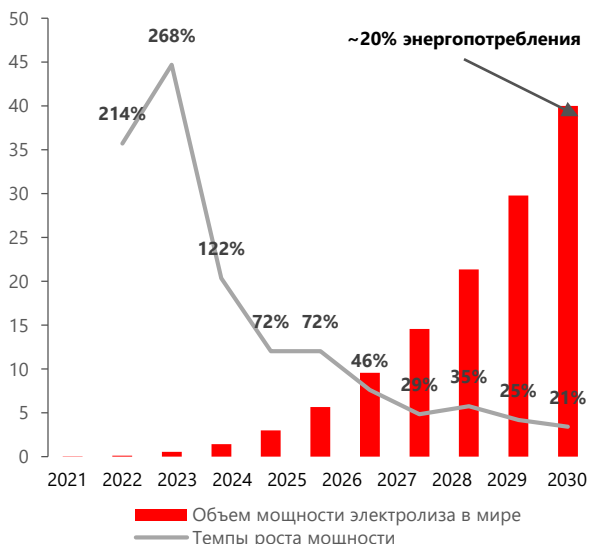
Сферы применения водорода



Прогнозные диапазоны стоимости производства водорода, в €/кг.



Прирост мощности электролиза в ЕС, ГВт/год



Возобновляемая энергетика – возможно, тренд 21-го века. Важным элементом новой энергетики является водород – энергоноситель с минимальным углеродным следом, позволяющий закрыть пробел между генерацией и конечным потребителем.

В рамках 16 директив ЕС четко ставит цель минимизировать негативное влияние промышленности и населения на климат к 2050 году. Возьмем к примеру автомобили: да, у электрокаров на батареях углеродный след ниже, чем у автомобилей на ДВС, но по-прежнему в 7! раз выше, чем у транспорта на топливных ячейках. (углеродный след от источников генерации и производства батарей) → Мы увидим форсированный переход на водородный транспорт, первично в коммерческом сегменте.

От нефтегаза к водороду

Глобальные климатические инициативы фактически не оставляют выбора традиционным энергогигантам (прежде всего, нефтегазовым компаниям), кроме как смещаться в сторону возобновляемых источников энергии (ВИЭ). Инвестиции в эту сферу позволят снизить себестоимость генерации чистой энергетики и производства водорода, а также его дистрибуции. К примеру, стоимость производства «зеленого» водорода получится снизить ниже 4 евро за кг в 2030 году.

Как конкретно используется водород? Ответ – топливные ячейки. В сжиженном виде водород поступает в топливную ячейку, где происходит реакция, приводящая к электрогенерации. Побочным продуктом является не CO₂, а вода.

Топливные ячейки могут использоваться в автотранспорте, морском транспорте, в промышленности (автономные источники питания), в частном секторе, как резервные энергостанции.

→ Среднегодовые темпы роста отрасли до 2026 года прогнозируются на уровне не ниже 10%.

Зеленый или голубой?

В водородной энергетике есть 3 типа водорода. «Серый» водород получают путем сжигания энергоносителей (нефтепродуктов, природного газа, угля), что приводит к выбросам углекислого газа. «Голубой» водород более экологичный, он производится с помощью технологий улавливания и хранения углерода (CCS). Наконец, самый чистый и, как следствие, наиболее перспективный – «зеленый» водород, который получается посредством преобразования (путем электролиза) энергии, полученной от солнечной и ветряной энергетики, в водород.

По разным оценкам, доля водородной энергетики в общем объеме энергопотребления может достичь 20% в ЕС уже к 2030 году. Мы считаем, что компании, связанные с водородной энергетикой, должны присутствовать в стратегических портфелях с весом до 10%.

Водородная энергетика

Потенциал роста*

8,4%

% BUY*

57,4%

A-Score компаний**

Cummins Inc

69%

Air Products and Chemicals Inc

76%

Linde PLC

80%

Топ-3 бумаг «Водородная энергетика»

Основным бенефициаром перехода на водородную энергетику может выступить «зеленый» водород ввиду стабильного снижения себестоимости его производства, а также доступности для масштабирования за счет офшорных ветряных и солнечных станций.

Перспективы «серого» и «голубого» водорода менее оптимистичны, так как при его производстве выделяется значительное количество углекислого газа, что при регуляторном давлении властей на выбросы CO₂ не будет приводить к удешевлению производства. Технологический процесс делает цену водорода высокочувствительной к ценам на природный газ, который сейчас стоит относительно недорого.

Неотъемлемой частью производства «зеленого» водорода является выработка электроэнергии для его электролиза. Важным фактором является снижение стоимости выработки электроэнергии и повышения эффективности отдачи от источников ВИЭ для большего удешевления и конкурентоспособности «зеленого» водорода.

В процессе анализа были отобраны компании из сектора производителей водорода, оборудования для его производства, хранения и использования. Также в выборку попали компании, занимающиеся зеленым майнингом электроэнергии для его производства, либо производят оборудование для генерации зеленой энергии.

Выбор А-Клуба: **Linde PLC, Cummins Inc, Air Products and Chemicals Inc**

Linde PLC

Мнение А-Клуба: Strong Buy

Основные параметры

Тикер	LIN US
ISIN	IE00BZ12WP82
Страна	GB
Сектор	Bas Mat
Рыночная капитализация, млн. USD	132 132
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	5%

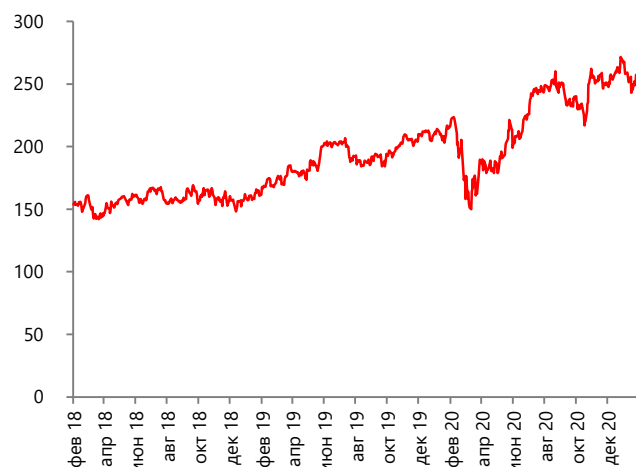
Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	27 243	28 747	30 136
EBITDA	7 948	9 376	9 940
Рентабельность EBITDA	29,2%	32,6%	33,0%
Чистая прибыль	2 501	4 817	5 254
Чистый долг / EBITDA	1,8	1,3	1,1

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	27	71%
Держать	10	26%
Продавать	1	3%
Целевая цена	295,0	
Потенциал	17%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	-5,0%	P/E est.	27,3
Изм. %, 1 мес.	-4,0%	EV/EBITDA est.	15,5
Изм. %, 3 мес.	-1,0%	Beta (SPX)	1,2
Изм. %, 12 мес.	12,0%	Div. Yield (est.)	1,70%

Описание актива

Linde работает как промышленная газовая компания с представительствами и производством по всему миру.

Компания специализируется на производстве широкого спектра типа газов, а также технологических установок для его производства, разделения, хранения и потребления с целью получения топлива и энергии, а также очистных установок.

Новой волной роста компании станет уже заложенный тренд на производство и масштабирование производственной базы по получению, хранению и потреблению водорода, прежде всего путем построения интегрированных станций альтернативной энергетики и дальнейшего электролиза.

Уже созданы совместные предприятия. В Германии крупнейший завод Leuna на 24 000 мегаватта, совместно с британской ITM. Два завода в Южной Корее с Samsung и Hyosung Partner, в Китае с Wanhua Chemical Group. Основная стадия запуска производств прогнозируется на 2023 год и при текущих заложенных мощностях составит около 75 000 мегаватт.

Развитие сети продаж водорода через партнерство с компанией Snam, одним из крупнейших операторов газопроводов в ЕС, обеспечит стабильный рост выручки как со стороны промышленных предприятий, так и со стороны водородных заправочных станций. Стоит ожидать рыночной переоценки компании при публикации квартальных отчетов и результатов стадий строительства предприятий.

Факторы привлекательности

Рост потребления водорода и развитие инфраструктуры промышленного потребления через альянс с компанией SNAM, крупнейшим оператором Газопроводов в ЕС

Повышение объемов производства, снижение издержек и рост маржинальности подразделения новой энергетики приведет к переоценке акций компании.

Потенциальный выход на рынок силовых агрегатов для самолетов

Факторы риска

Стагнирующий сегмент производства силовых агрегатов может не получить достаточную компенсацию доходов за счет производства водородных агрегатов

Cummins Inc

Мнение А-Клуба: Strong Buy

Основные параметры

Тикер	CMI US
ISIN	US2310211063
Страна	US
Сектор	Cons C
Рыночная капитализация, млн. USD	36 024
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	5%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	19 811	21 954	23 689
EBITDA	3 114	3 376	3 814
Рентабельность EBITDA	15,7%	15,4%	16,1%
Чистая прибыль	1 789	2 001	2 311
Чистый долг / EBITDA	4,7	0,2	0,0

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	9	35%
Держать	15	58%
Продавать	2	8%

Целевая цена	250,0
Потенциал	2%

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	6,0%	P/E est.	17,4
Изм. %, 1 мес.	1,0%	EV/EBITDA est.	11,0
Изм. %, 3 мес.	4,0%	Beta (SPX)	1,0
Изм. %, 12 мес.	44,0%	Div. Yield (est.)	2,23%

Описание актива

Cummins – конгломерат, который занимается выпуском газов для промышленности и химической отрасли двойного назначения, а также производством оборудования для производства и потребления газа, генераторы.

Драйверами дальнейшего развития компании выступают разработки в области двигателей и установок по выработке энергии из водородного топлива, а также непосредственное производство топлива на территории США и ЕС для коммерческого использования в промышленности и бытовых целях.

Компания уже имеет более 500 электролизеров и 2000 установок топливных элементов по всему миру. Электролизеры установлены на первых заправочных станциях в Шотландии, Швеции, Норвегии и Юго-Восточной Азии.

Hyundai Motor Company выступает партнером компании по разработке силовых установок на альтернативных топливных элементах, что позволит сократить путь коммерциализации.

Cummins выпустила собственный прототип грузовика на водородном топливе и готова к производству компонентов для коммерческого транспорта и автобусов.

Значительный прирост выручки может обеспечить производство и дистрибуция силовых агрегатов для судов различной дальности плавания, ввиду их высокой стоимости на единицу продукции.

Факторы привлекательности

Доминирующее положение на рынке США может сформировать выгодное положение для экспансии компании в водородном бизнесе.

Стагнирующий сегмент производства силовых агрегатов получит толчок за счет производства водородных агрегатов.

Факторы риска

Стагнация традиционного бизнеса за счет сильной переориентации на новые источники энергии

Air Products and Chemicals Inc

Мнение А-Клуба: Strong Buy

Основные параметры

Тикер	APD US
ISIN	US0091581068
Страна	US
Сектор	Bas Mat
Рыночная капитализация, млн. USD	57 654
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	5%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	8 856	9 573	10 353
ЕБИТДА	3 503	3 954	4 411
Рентабельность ЕБИТДА	39,6%	41,3%	42,6%
Чистая прибыль	1 887	2 013	2 322
Чистый долг / ЕБИТДА	4,2	1,0	1,0

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	16	57%
Держать	12	43%
Продавать	0	0%
Целевая цена	300,0	
Потенциал	15%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	-4,0%	P/E est.	27,8
Изм. %, 1 мес.	-8,0%	EV/ЕБИТДА est.	15,2
Изм. %, 3 мес.	-3,0%	Beta (SPX)	0,9
Изм. %, 12 мес.	3,0%	Div. Yield (est.)	2,28%

Описание актива

Air Products and Chemicals занимается производством промышленных газов и их поставками на промышленные и химические предприятия по всему миру, а также оборудование для предприятий нефтепереработки, генерации энергии.

Компания выступает одним из главных бенефициаром роста потребления водорода, так как дочерняя организация Air Products SmartFuel является крупнейшим в мире поставщиком коммерческого водорода и лидером в области инфраструктуры водородного топлива.

Согласно программе развития до 2023 года, компания организует хаб на заводе партнёра PBF Energy. На этом предприятии будет производство и хранение водорода, с последующей дистрибуции другим предприятиям.

С финансовой точки зрения компания имеет положительные денежные потоки, несмотря на высокие Capex, связанные со строительствами новых производственных площадок, в том числе и водородных. Ярким примером послужит проект строительства к 2030 году завода по выработке зеленого водорода посредством преобразования солнечной энергии на территории Саудовской Аравии.

Факторы привлекательности

Широкая действующая база потребителей промышленных газов

Передовые технологии в электролизе и дистрибуции зеленого водорода

Факторы риска

Технологическая конкуренция в отрасли может привести к снижению маржинальности большинства компаний

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 остаются 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 Клиенту должен быть ознакомлен 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.