

### ТРЕНДЫ И ПРОГНОЗЫ

Ряд экономических данных в США показал, что рост ВВП и инфляция остаются высокими, усиливая опасения инвесторов по поводу возможного сохранения жесткой денежно-кредитной политики ФРС. Отличные результаты NVIDIA за 1K24 подняли акции технологических компаний даже в условиях растущей доходности облигаций. Индекс S&P 500 прибавил вчера 0,88%, Nasdaq — 1,71%, но Dow Jones снизился на 0,11%. Лидером роста среди секторов S&P 500 стал технологический (+3,8%), аутсайдером — энергетический (-1,8%).

В Гонконге торги сегодня не проводились.

На следующей неделе отчитаются HP и Salesforce.

### НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ И ПОЛИТИКИ

Вчера министерство торговли США представило уточненную оценку ВВП за 1K23, согласно которой экономика выросла на 1,3% г/г, а не на 1,1%, как ранее предполагалось. Потребительские расходы, на которые приходится две трети ВВП США, в январе – марте увеличились на 3,8% г/г, также немного больше, чем в предварительной оценке (+3,7% г/г).

Американцы на прошлой неделе подали 229 000 первичных заявок на пособие по безработице (+4000 к предыдущей неделе), тогда как рынок ожидал 245 000 заявок.

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

#### Акции США

Котировки **Dollar Tree** упали на расширенной сессии на 12% из-за более низкой по сравнению с прогнозом прибыли в 1K23 и снижения ориентира по прибыли за весь год на 9%. Рынок, полагаем, по большей части учел негативный характер новости, поэтому **дальнейшего снижения в бумаге не ожидаем** ([стр. 3](#)).

Финансовый директор **Boeing** заявил в четверг, что компания возобновила поставки доработанных самолетов 737 MAX. **Новость, мы полагаем, не окажет сильного влияния на котировки Boeing**, так как сроки восстановления поставок полностью соответствуют прежним заявлениям руководства (начало июня).

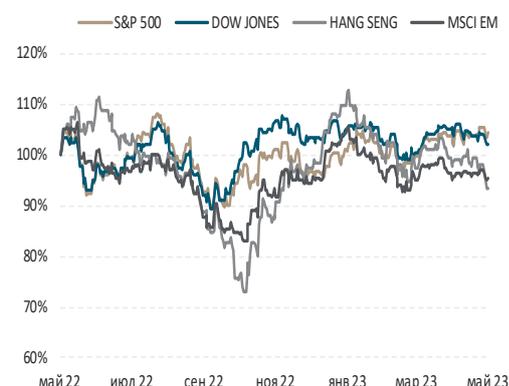
Акции **Marvell Technology** подскочили в ходе расширенных торгов на 15% после заявления менеджмента об ожидаемом в 2024 ф. г. как минимум двукратном росте выручки от ИИ. Мы считаем, что рынок придал заявлению слишком большое значение, и коэффициент P/E 2024П в 33,5 представляется чрезмерно высоким. Поэтому **в ближайшее время ожидаем коррекции в бумаге**.

Inspur и Lenovo обратились к поставщикам с просьбой временно остановить поставки модулей с чипами, выпущенными американской компанией **Micron**. Однако новость в свете введенных КНР ограничений вряд ли можно назвать неожиданной, поэтому она **не окажет влияния на котировки производителя чипов**, а вчерашний рост стоимости акций Micron на 4,6% мы скорее связываем с общерыночными позитивными настроениями в технологическом секторе США после выхода отчетности NVIDIA.

#### Акции Китая

Компания **Meituan** представила вчера финансовые результаты за 1K23: выручка составила CNY58,61 млрд, на 2% выше ожиданий аналитиков (CNY57,47 млрд), а скорректированная чистая прибыль (CNY5,49 млрд) значительно превысила прогноз рынка (CNY1,94 млрд). Несмотря на сильные результаты, инвесторы отреагировали негативно, уронив котировки компании в Гонконге на 3,4%. **Мы в целом негативно оцениваем акции Meituan: согласно нашей DCF-модели, их справедливая стоимость составляет HKD113 за штуку, что ниже текущих уровней на 10%** ([стр. 4](#)).

### ДИНАМИКА МИРОВЫХ ИНДЕКСОВ



Источник: Yahoo Finance

Мировые индексы	Пред. цена	День	Неделя	Месяц	3 мес.	С нач. года
<b>США</b>						
DOW JONES	32,765	-0.1%	-2.3%	-2.3%	-0.2%	-1.4%
S&P 500	4,151	0.9%	-1.1%	2.0%	4.6%	7.8%
NASDAQ	12,698	1.7%	0.1%	7.6%	11.4%	21.2%
RUSSELL 2000	1,755	-0.7%	-1.7%	0.5%	-7.2%	-0.7%
<b>Азия</b>						
NIKKEI	30,916	0.4%	0.4%	8.8%	12.7%	18.5%
CSI 300	3,851	0.0%	-2.4%	-2.7%	-4.8%	-0.5%
HANG SENG	18,747	0.0%	-3.6%	-5.1%	-6.0%	-5.2%
BSE SENSEX	62,467	1.3%	1.2%	3.7%	5.4%	2.1%
KOSPI	2,559	0.2%	0.8%	3.0%	6.5%	14.4%
S&P/ASX 200	7,155	0.2%	-1.7%	-2.2%	-1.0%	1.6%
<b>Европа</b>						
FTSE 100	7,562	-0.6%	-2.8%	-3.9%	-4.8%	1.0%
DAX	15,752	-0.4%	-3.2%	-0.2%	2.1%	12.7%
CAC 40	7,215	-0.4%	-3.8%	-3.6%	-1.2%	10.4%
MOEX Russia	2,650	-0.2%	0.6%	0.9%	19.2%	23.4%
<b>Прочие</b>						
IBOVESPA	110,054	1.2%	0.0%	6.6%	4.0%	0.3%
S&P/TSX Comp	19,774	-0.8%	-2.6%	-3.3%	-2.2%	1.5%

<b>Облигации</b>						
US 10-YR	3.81	9.5	16.6	41.8	(13.5)	(2.1)
US 30-YR	4.00	3.8	10.2	35.2	6.5	7.9

<b>Денежный рынок</b>						
EUR/USD	1.07	-0.3%	-0.5%	-2.3%	1.7%	0.6%
USD/JPY	140	0.1%	1.0%	4.6%	2.5%	5.9%
GBP/USD	1.24	-0.2%	-0.6%	-1.0%	3.1%	2.5%
USD/CAD	1.36	0.3%	1.0%	0.0%	0.2%	0.6%
USD/CHF	0.90	-0.3%	0.1%	1.6%	-3.9%	-2.3%
AUD/USD	0.65	-0.1%	-1.9%	-1.2%	-2.9%	-4.0%
EUR/CHF	0.97	-0.3%	-0.5%	-1.4%	-2.5%	-1.7%
EUR/GBP	0.87	0.1%	0.0%	-1.9%	-1.5%	-1.8%
EUR/JPY	150	0.1%	0.5%	1.6%	4.1%	6.6%
AUD/JPY	91.1	0.0%	-0.9%	3.4%	-0.4%	1.8%

<b>Сырьевые рынки</b>						
Нефть WTI	71	-3.9%	-0.8%	-7.3%	-4.9%	-8.1%
Нефть Brent	76	-3.3%	-0.7%	-6.3%	-7.9%	-8.1%
Золото	1,946	-1.1%	-0.6%	-2.7%	7.0%	6.8%
Серебро	22.9	-1.6%	-2.9%	-7.3%	9.9%	-5.1%
Платина	1,030	-0.3%	-3.6%	-6.0%	13.2%	-2.4%
Палладий	1,431	2.4%	-2.3%	-3.1%	4.5%	-19.9%
Пшеница	610	0.8%	-1.5%	-7.1%	-15.0%	-21.7%
Соя	1,335	1.2%	-0.5%	-6.2%	-12.3%	-12.8%
Кукуруза	594	1.1%	6.4%	-2.5%	-8.6%	-12.9%

Примечание: изменения доходностей облигаций даны в базисных пунктах

Источник: Yahoo Finance

## КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИЙ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

Дата	Компании США
05/31/2023	Salesforce
06/01/2023	Broadcom
06/01/2023	VMware
06/13/2023	Oracle
06/15/2023	Adobe
06/20/2023	FedEx
06/27/2023	NIKE
06/30/2023	Micron Technology
07/12/2023	PepsiCo
07/14/2023	UnitedHealth Group
07/14/2023	JPMorgan Chase
07/14/2023	Wells Fargo
07/14/2023	Citigroup
07/14/2023	BlackRock
07/14/2023	Progressive
07/18/2023	Bank of America
07/18/2023	Morgan Stanley
07/18/2023	Charles Schwab
07/18/2023	Goldman Sachs Group
07/18/2023	Prologis
07/18/2023	Netflix
07/18/2023	PNC Financial Services Group
07/19/2023	International Business Machine
07/19/2023	Lockheed Martin
07/19/2023	US Bancorp
07/20/2023	Tesla
07/20/2023	Johnson & Johnson
07/20/2023	Abbott Laboratories
07/20/2023	Philip Morris International
07/20/2023	Anthem

Дата	Компании Китая
06/09/2023	Bilibili Inc.
06/09/2023	NIO Inc.
07/20/2023	Sands China.
07/31/2023	China Life Insurance Company
08/01/2023	Xinyi Solar Holdings
08/04/2023	CK Hutchison Holdings
08/04/2023	CK Asset Holdings
08/10/2023	Techtronic Industries Company
08/11/2023	Li Ning Company
08/14/2023	Sino Biopharmaceutical
08/14/2023	Aluminum Corporation of China
08/14/2023	WH Group
08/14/2023	Hong Kong Exchanges and Clearing
08/14/2023	PetroChina Company
08/15/2023	Sunny Optical Technology (Group) Company
08/17/2023	WuXi Biologics (Cayman) Inc.
08/18/2023	Geely Automobile Holdings
08/21/2023	ENN Energy Holdings
08/21/2023	The Hong Kong and China Gas Company
08/23/2023	ANTA Sports Products
08/23/2023	JD Health International Inc.
08/24/2023	AIA Group
08/24/2023	China Mengniu Dairy Company
08/24/2023	China Overseas Land & Investment
08/25/2023	Shenzhou International Group Holdings
08/25/2023	Pop Mart International Group LTD
08/28/2023	Longfor Group Holdings
08/30/2023	China Resources Land
08/30/2023	BOC Hong Kong (Holdings)
08/30/2023	Zhongsheng Group Holdings

## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

### Dollar Tree: падение операционной рентабельности разочаровывает инвесторов

Скорректированная прибыль Dollar Tree оказалась на 3% ниже консенсус-прогноза (\$1,47 на акцию против \$1,52), но выручка, составившая \$7,32 млрд, немного превысила ожидания рынка в \$7,28 млрд. Инвесторов разочаровало резкое снижение рентабельности, вследствие чего котировки ретейлера упали в ходе расширенных торгов сегодня на 12%.

#### DOLLAR TREE: ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

\$ млн	1K22	1K23	г/г
Выручка	6 900	7 320	6%
Операционная прибыль (скорр.)	732	420	-43%
Рентабельность по операционной прибыли	10,6%	5,7%	-4,9 п. п.
Чистая прибыль	536	325	-39%
Прибыль на акцию, \$	2,37	1,4	-41%

Источник: данные компании

#### Комментарий

Росту выручки Dollar Tree на 6% г/г в основном способствовала хорошая динамика доходов Dollar Family (+9% г/г), что помогло компенсировать более скромный рост продаж в магазинах под вывеской Dollar Tree (+4% г/г). В Dollar Family наблюдалось увеличение как трафика (+4,3% г/г), так и средней суммы покупки (+2,2% г/г), тогда как в Dollar Tree при росте числа покупателей (+5,5% г/г) произошло снижение среднего чека (-2,1% г/г).

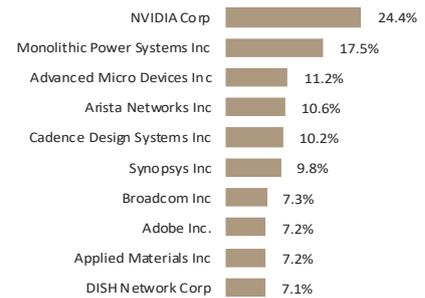
Несмотря на сокращение затрат на логистику, операционная рентабельность упала почти вдвое — с 10,6% в 1K22 до 5,7% в 1K23. По большей части это связано с тем, что покупатели в основном приобретали еду и товары первой необходимости. Остальные товары, с более высокой наценкой, находятся вне приоритетов потребителей.

Давление на рентабельность сохранится, как мы полагаем, в течение всего года. Ретейлер повысил свой прогноз по выручке за 2023 г. с \$29,9–30,5 млрд до \$30–30,5 млрд, но понизил ориентир по прибыли с \$6,30–6,80 на акцию до \$5,73–6,13 (на 9% по середине диапазонов).

Мы считаем, что снижение рентабельности в сочетании с ростом капитальных затрат на масштабное обновление магазинов негативно повлияет на оценку ретейлера. Впрочем, рынок, как мы считаем, по большей мере уже учел негативный характер отчетности и перспективы бизнеса на ближайший год, поэтому мы не ожидаем дальнейшего снижения стоимости бумаги.

**Ирина Фомкина**  
Аналитик

### США – ТОП-10 ЛИДЕРОВ РОСТА



Источник: CNBC

### США – ТОП-10 ЛИДЕРОВ СНИЖЕНИЯ



Источник: CNBC

### ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ СЕКТОРОВ S&P 500



Источник: Yahoo Finance

## НОВОСТИ КОМПАНИЙ

### Meituan: снижение котировок на фоне усиливающейся конкуренции

Компания Meituan представила вчера финансовые результаты за 1K23: выручка составила CNY58,62 млрд, на 2% выше ожиданий аналитиков (CNY57,47 млрд), а скорректированная чистая прибыль (CNY5,49 млрд) значительно превысила консенсус-прогноз (CNY1,94 млрд). Несмотря на сильные результаты, инвесторы отреагировали негативно, уронив котировки компании в Гонконге на 3,4%.

#### MEITUAN: ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

CNY млн	1K22	1K23	г/г
Выручка	46 268	58 617	27%
Операционная прибыль	-5 584	3 585	-
Рентабельность по операционной прибыли	-12,1%	6,1%	18,2 п. п.
Чистая прибыль (МСФО)	-5 584	3 358	-
Чистая прибыль (скорр.)	-3 586	5 491	-

Источник: данные компании

#### Комментарий

Выручка в отчетном квартале выросла на 27% г/г. Основной для компании сегмент «Услуги по доставке» показал рост 19% г/г, но гораздо лучше (+32% г/г) оказалась динамика во втором по величине сегменте «Комиссии».

Благодаря более низкому темпу роста себестоимости по сравнению с выручкой (9% г/г против 27% г/г) и сокращению общих и административных расходов на 14% г/г компания получила по итогам 1K23 скорректированную прибыль после убыточного предыдущего квартала.

Мы считаем, положительные результаты Meituan основаны на восстановлении потребительской активности в Китае. Кроме того, в гостиничном и туристическом бизнесе компании уже наблюдается увеличение числа клиентов по сравнению с доковидными значениями. В частности, количество ночей, забронированных клиентами в номерах во время китайского Нового года, выросло более чем на 40% к аналогичным периодам 2022 и 2019 годов.

Однако в Китае вызов Meituan бросает Douyin, дочерний сервис TikTok, который нацелился на тот же сектор, привлекает местных продавцов и объединяется с крупнейшими курьерскими службами, включая внутригородские Dada от JD.com и SF Express от SFTC.

Мы в целом негативно оцениваем акции Meituan: согласно нашей DCF-модели, их справедливая стоимость составляет HKD113 за штуку, что ниже текущих уровней на 10%.

**Сергей Вахрамеев**  
Старший аналитик

**Георгий Горбунов**  
Аналитик

## СРАВНЕНИЕ КОМПАНИЙ США ПО МУЛЬТИПЛИКАТОРАМ

Тикер	Компания	Рын. кап., \$ млн	EV, \$ млн	Цена, \$	Рейтинг	EV/EBITDA		P/E		Див. доходность		Чист. прир. CAGR 22-24
						2022	2023	2022	2023	2022	2023	
AAPL	Apple	2,780,079	2,720,462	173	Покупать	20.8	21.1	27.8	28.6	0.6%	0.6%	2%
MSFT	Microsoft	2,430,676	2,404,319	326	Держать	24.3	23.9	33.8	34.4	0.8%	0.9%	7%
GOOGL	Alphabet	1,616,599	1,520,330	123	Покупать	13.9	12.9	24.1	22.1	0.0%	0.0%	12%
AMZN	Amazon.com	1,171,569	1,252,933	115	Покупать	17.7	15.2	83.9	39.8	0.0%	0.0%	66%
NVDA	NVIDIA	949,500	944,300	380		75.5	109.5	86.2	115.6	0.1%	0.1%	-2%
BRK-B	Berkshire Hathaway	702,575	n/a	319		n/a	n/a	21.7	20.9	0.0%	0.0%	91%
TSLA	Tesla	578,037	567,069	184	Держать	29.9	26.5	42.6	38.3	0.0%	0.0%	30%
V	Visa	477,130	484,770	223	Покупать	23.9	21.4	30.3	27.3	0.8%	0.9%	11%
UNH	UnitedHealth Group	446,832	478,566	478		15.2	13.4	21.3	19.3	1.4%	1.6%	12%
XOM	Exxon Mobil	440,352	475,566	106	Держать	4.5	5.7	7.6	10.5	3.4%	3.5%	-18%
LLY	Eli Lilly	406,019	420,211	427		45.2	40.9	58.1	53.7	0.9%	1.0%	22%
JNJ	Johnson & Johnson	405,972	406,001	154		12.4	11.5	15.2	14.8	3.0%	3.2%	3%
WMT	Walmart	400,646	460,310	146		12.4	13.2	22.2	24.1	1.5%	1.6%	-1%
JPM	JPMorgan Chase	397,862	n/a	136	Покупать	n/a	n/a	11.5	10.5	3.1%	3.3%	7%
MA	Mastercard	357,598	365,811	370	Покупать	27.4	23.9	34.9	31.0	0.6%	0.6%	15%
PG	Procter & Gamble	347,417	373,770	145		17.9	17.9	23.5	23.9	2.6%	2.7%	2%
CVX	Chevron	302,541	317,414	155	Держать	4.7	5.3	8.2	10.3	3.7%	3.9%	-15%
HD	Home Depot	294,709	341,047	287		13.3	12.7	18.0	17.3	2.6%	2.8%	2%
AVGO	Broadcom	294,302	327,557	729		15.7	14.9	17.9	16.7	2.5%	2.7%	6%
MRK	Merck	284,487	306,097	112	Продавать	12.4	12.4	15.2	15.3	2.5%	2.6%	8%
ORCL	Oracle	277,925	358,708	104		16.4	14.6	21.0	20.7	1.2%	1.3%	7%
KO	Coca-Cola	261,251	293,331	60	Покупать	21.7	20.8	24.2	23.7	2.9%	3.0%	5%
PEP	PepsiCo	253,660	287,368	184		19.1	17.8	27.0	25.4	2.5%	2.6%	7%
ABBV	AbbVie	245,094	308,100	139		9.3	10.7	10.3	12.2	4.1%	4.3%	-8%
BAC	Bank of America	226,353	n/a	28	Покупать	n/a	n/a	8.8	8.1	3.3%	3.7%	8%
COST	Costco Wholesale	215,524	213,274	487		21.7	20.2	36.9	33.9	0.7%	0.8%	10%
PFE	Pfizer	212,315	219,556	38		5.1	7.5	5.7	9.0	4.2%	4.4%	-21%
MCD	McDonald's	210,062	255,775	286		21.6	19.7	30.2	27.2	2.0%	2.1%	8%
CRM	salesforce.com	208,860	209,646	210		25.7	20.7	45.7	42.3	0.0%	0.0%	12%
TMO	Thermo Fisher Scientific	203,981	232,531	521		19.6	19.6	22.5	22.8	0.2%	0.2%	6%
CSCO	Cisco Systems	203,031	194,325	49		10.2	10.0	14.4	14.0	3.1%	3.2%	5%
AMD	Advanced Micro Devices	194,284	191,491	120	Держать	28.8	30.0	35.6	34.8	0.0%	0.0%	16%
ADBE	Adobe	183,484	182,361	392		20.7	19.2	28.6	26.2	0.0%	0.0%	11%
ABT	Abbott Laboratories	178,870	186,452	102		15.1	17.9	19.3	23.2	1.9%	2.0%	-4%
CMCSA	Comcast	172,513	266,049	39		7.2	7.3	10.8	11.3	3.0%	3.2%	1%
TMUS	T-Mobile US	170,249	279,174	136	Продавать	10.2	9.5	66.9	20.7	0.0%	0.0%	105%
NKE	NIKE	168,588	168,218	107		22.1	25.1	28.4	34.6	1.2%	1.3%	1%
DHR	Danaher	167,640	186,493	230		17.5	18.1	21.4	22.2	0.5%	0.5%	4%
DIS	Walt Disney	160,684	212,685	88	Покупать	14.2	13.8	26.2	22.5	1.7%	1.8%	23%
NFLX	Netflix	159,649	170,739	359		27.0	23.3	32.3	29.8	0.0%	0.0%	14%
WFC	Wells Fargo	155,136	n/a	41		n/a	n/a	11.3	8.4	3.3%	3.8%	23%
TXN	Texas Instruments	154,983	153,840	170		13.7	16.4	17.7	21.7	3.0%	3.2%	-5%
UPS	United Parcel Service	148,742	160,792	171		9.5	9.9	13.2	14.3	3.6%	3.7%	-3%
VZ	Verizon Communications	146,234	321,284	35	Покупать	6.7	6.7	7.0	7.4	7.9%	7.7%	1%
NEE	NextEra Energy	144,195	213,085	73		19.0	15.5	25.3	23.1	2.5%	2.8%	9%
MS	Morgan Stanley	142,497	n/a	83		n/a	n/a	13.2	12.1	3.8%	4.0%	9%
PM	Philip Morris International	140,693	165,493	91		12.3	11.6	16.0	15.3	5.6%	5.7%	7%
BMJ	Bristol-Myers Squibb	137,852	167,727	65		6.8	7.1	8.4	8.2	3.3%	3.5%	2%
RTX	Raytheon Technologies	137,493	167,319	93		15.2	13.5	19.7	18.8	2.5%	2.6%	10%
HON	Honeywell International	129,531	141,603	192		16.0	15.1	21.8	21.2	2.0%	2.1%	6%

Источники: Yahoo Finance, ИБ Синара

**СРАВНЕНИЕ КОМПАНИЙ США ПО МУЛЬТИПЛИКАТОРАМ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)**

Тикер	Компания	Рын. кап., \$ млн	EV, \$ млн	Цена, \$	Рейтинг	EV/EBITDA		P/E		Див. доходность		Чист. прир. CAGR 22-24
						2022	2023	2022	2023	2022	2023	
COP	ConocoPhillips	129,455	138,245	102	Продавать	3.8	4.6	7.3	9.1	2.4%	2.3%	-18%
LOW	Lowe's	126,856	158,529	201		11.6	11.0	15.1	15.0	2.0%	2.2%	-1%
UNP	Union Pacific	120,656	153,438	193	Покупать	12.4	12.3	16.9	17.3	2.8%	3.0%	2%
SPGI	S&P Global	119,500	130,845	358		23.8	22.1	31.9	29.9	0.9%	1.0%	9%
BA	Boeing	119,279	165,128	201		n/a	28.6	n/a	88.3	0.7%	1.0%	n/a
LMT	Lockheed Martin	117,417	127,286	443		13.1	13.0	20.2	17.4	2.6%	2.8%	9%
QCOM	Qualcomm	116,814	125,511	104		6.8	8.8	8.2	10.4	3.0%	3.1%	-2%
INTU	Intuit	116,526	120,785	413		25.6	22.0	34.9	29.9	0.7%	0.8%	16%
AMGN	Amgen	116,326	145,665	217		9.7	9.2	12.2	11.9	3.5%	3.8%	6%
GS	Goldman Sachs	115,287	n/a	324		n/a	n/a	9.9	9.7	3.2%	3.4%	9%
IBM	IBM	114,487	160,371	127		10.7	10.3	13.8	13.2	5.4%	5.5%	4%
AMAT	Applied Materials	113,502	115,810	130		14.5	16.5	17.6	20.4	0.8%	0.9%	-8%
AXP	American Express	113,272	n/a	151		n/a	n/a	15.0	14.6	1.4%	1.5%	7%
SBUX	Starbucks	112,950	133,602	98		22.0	18.9	33.9	28.8	2.2%	2.4%	17%
INTC	Intel	112,504	114,961	27	Покупать	6.0	7.2	14.0	24.5	5.4%	5.4%	12%
GE	General Electric	111,322	102,199	102		11.8	14.6	39.3	45.9	0.4%	0.4%	46%
CAT	Caterpillar	110,850	115,412	210		10.9	9.6	15.2	14.0	2.2%	2.4%	7%
ISRG	Intuitive Surgical	108,480	104,102	304		41.4	38.4	63.5	57.1	0.0%	0.0%	15%
DE	Deere	108,464	n/a	355		n/a	n/a	15.5	13.0	1.3%	1.4%	11%
ELV	Elevance Health	108,020	98,788	450		9.7	8.7	15.4	13.9	1.2%	1.3%	10%
T	AT&T	107,959	280,293	15		6.7	6.6	5.6	6.0	7.4%	7.4%	0%
NOW	ServiceNow	107,420	105,730	532		46.7	37.4	72.1	56.9	0.0%	0.0%	27%
BKNG	Booking Holdings	103,132	98,706	2,597		19.0	15.8	27.6	22.2	0.0%	0.0%	20%
SYK	Stryker	103,055	115,780	272		24.6	22.7	29.4	27.6	1.0%	1.1%	9%
SCHW	Charles Schwab	102,898	71,660	54		6.6	5.7	13.9	12.0	1.8%	2.0%	17%
BLK	BlackRock	100,224	n/a	661		n/a	n/a	19.2	19.3	3.2%	3.4%	5%
BX	Blackstone Group	100,054	n/a	84		n/a	n/a	15.2	16.0	5.0%	6.4%	8%
PLD	Prologis	90,307	112,273	122		24.7	18.4	27.7	28.3	2.8%	2.9%	-4%
CVS	CVS Health	88,839	148,340	68		7.4	7.3	7.8	7.7	3.2%	3.3%	2%
ADP	Automatic Data Processing	87,425	89,531	210		20.8	18.2	29.7	26.0	2.1%	2.3%	12%
C	Citigroup	85,661	n/a	44		n/a	n/a	6.2	7.2	4.7%	4.9%	-2%
AMT	American Tower	84,998	136,167	183		20.6	19.7	29.0	39.8	3.2%	3.6%	-9%
MO	Altria Group	80,443	105,556	45		8.7	8.5	9.3	9.1	8.2%	8.6%	2%
UBER	Uber Technologies	75,138	82,840	38	Покупать	49.7	26.7	n/a	132.5	0.0%	0.0%	n/a
BSX	Boston Scientific	73,785	82,838	52	Покупать	22.9	21.0	29.3	26.0	0.0%	0.0%	13%
PYPL	PayPal	68,660	70,317	59		10.9	9.5	14.5	12.8	0.0%	0.0%	14%
EL	Estee Lauder	68,289	72,832	191		17.3	21.1	26.2	35.4	1.3%	1.5%	-2%
ABNB	Airbnb	67,737	60,223	104		21.3	19.1	34.6	31.9	0.0%	0.0%	15%
TGT	Target	64,778	81,586	141		7.2	12.6	9.9	24.8	2.8%	3.0%	-19%
EOG	EOG Resources	64,699	66,933	110	Держать	4.6	4.5	7.9	7.8	5.7%	4.9%	-3%
PANW	Palo Alto Networks	62,228	62,546	208	Держать	47.5	37.4	78.4	55.3	0.0%	0.0%	31%
CHTR	Charter Communications	59,226	154,744	320		7.1	7.0	11.0	10.9	0.0%	0.0%	6%
PXD	Pioneer Natural Resources	49,547	52,500	208	Держать	4.1	5.2	6.4	8.4	1.8%	3.0%	-15%
GM	General Motors	47,255	50,559	32	Держать	2.8	3.2	4.5	5.7	0.5%	1.7%	-10%
IQV	IQVIA	36,830	48,364	197	Покупать	14.5	13.2	19.0	18.2	0.0%	0.0%	10%
LNG	Cheniere Energy	35,304	65,644	141	Держать	5.7	7.4	n/a	8.0	1.0%	1.2%	n/a
K	Kellogg Company	23,104	30,893	68	Держать	13.2	12.7	16.3	16.4	3.4%	3.5%	2%
CQP	Cheniere Energy Partners	22,333	38,506	46	Покупать	7.9	9.8	14.4	9.2	9.2%	8.4%	21%
CLX	Clorox	19,502	22,614	158	Продавать	23.0	22.0	39.2	39.1	3.0%	3.1%	14%
DKNG	DraftKings	10,942	11,176	24	Продавать	n/a	n/a	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-46%

Источники: Yahoo Finance, ИБ Синара

СРАВНЕНИЕ КОМПАНИЙ КИТАЯ ПО МУЛЬТИПЛИКАТОРАМ

Тикер	Компания	Рын. кап., \$ млн	EV, \$ млн	Цена, HKD	Рейтинг	EV/EBITDA		P/E		Див. доходность		Чист. прир. CAGR 22-24
						2022	2023	2022	2023	2022	2023	
0700.HK	Tencent Holdings	395,459	415,760	322.4	Держать	17.4	14.7	23.4	19.4	0.5%	0.5%	19%
9988.HK	Alibaba Group Holding	212,651	151,901	78.7	Покупать	6.9	6.2	10.8	10.5	0.0%	0.0%	7%
0857.HK	PetroChina Company	194,006	249,671	5.2	Покупать	3.9	4.1	9.7	11.1	7.1%	6.0%	-14%
1299.HK	AIA Group	115,946	122,030	76.5		n/a	n/a	40.6	16.1	0.2%	0.3%	50%
3690.HK	Meituan	99,549	93,249	126.0	Продавать	99.2	31.7	n/m	51.8	0.0%	0.0%	n/a
0386.HK	Sinopec	93,290	140,530	5.0	Держать	4.3	4.1	9.1	8.9	7.3%	7.2%	1%
PDD	Pinduoduo*	75,865	60,406	60.0	Продавать	12.2	10.1	14.6	12.7	0.0%	0.0%	26%
9633.HK	Nongfu Spring	59,935	57,577	41.8	Продавать	31.3	26.9	51.5	44.0	1.0%	1.3%	17%
9999.HK	NetEase, Inc.	54,708	43,351	130.5		12.9	12.0	16.7	16.4	1.1%	1.1%	13%
9618.HK	JD.com, Inc.	51,873	38,237	130.1	Держать	8.4	6.5	14.1	11.3	1.2%	0.0%	31%
0388.HK	Hong Kong Exchanges and Clearing	47,583	n/a	294.0		n/a	n/a	38.1	30.7	2.3%	2.9%	19%
9888.HK	Baidu, Inc.	41,107	30,785	116.5	Покупать	7.7	6.9	14.1	12.8	0.0%	0.0%	20%
0016.HK	Sun Hung Kai Properties	37,657	51,510	101.8	Продавать	9.9	10.5	10.0	10.1	4.9%	5.0%	2%
1810.HK	Xiaomi Corporation	33,436	27,743	10.5	Продавать	20.9	12.3	25.7	18.6	0.0%	0.0%	32%
2388.HK	BOC Hong Kong (Holdings)	31,987	31,987	23.7		n/a	n/a	8.7	6.8	5.8%	7.4%	18%
2020.HK	ANTA Sports Products	28,838	28,378	83.3		14.1	11.9	24.8	20.0	1.6%	2.0%	23%
1109.HK	China Resources Land	27,628	55,874	30.4	Держать	7.7	6.9	7.0	6.4	4.6%	5.0%	9%
0027.HK	Galaxy Entertainment Group	27,505	26,244	49.4	Покупать	n/a	26.2	n/a	35.7	0.3%	0.7%	n/a
1928.HK	Sands China.	25,518	33,412	24.7		n/a	24.5	n/m	n/m	0.0%	0.0%	n/a
2015.HK	Li Auto Inc.	24,562	18,675	111.3	Продавать	n/a	79.7	n/a	102.0	0.0%	0.0%	n/a
1024.HK	Kuaishou Technology	24,263	22,455	53.8		n/a	33.8	n/a	n/m	0.0%	0.0%	n/a
0001.HK	CK Hutchison Holdings	23,716	70,815	48.5		5.4	5.7	5.2	5.7	5.8%	5.8%	-1%
2269.HK	WuXi Biologics (Cayman) Inc.	23,412	22,748	43.0		25.2	18.8	33.2	24.6	0.0%	0.0%	34%
0688.HK	China Overseas Land & Investment	23,389	47,861	16.7	Покупать	6.8	6.5	4.7	4.5	5.6%	5.9%	6%
1113.HK	CK Asset Holdings	19,835	20,705	43.1	Держать	5.7	5.4	7.0	7.3	5.2%	5.4%	3%
6618.HK	JD Health International Inc.	19,435	16,377	47.9		201.9	84.7	n/m	58.9	0.0%	0.0%	46%
0669.HK	Techtronic Industries Company	17,999	20,672	76.9		12.5	11.0	15.7	13.8	0.3%	0.4%	17%
0003.HK	The Hong Kong and China Gas Company	17,460	25,358	7.3		14.9	13.7	19.4	18.2	4.9%	5.0%	7%
2319.HK	China Mengniu Dairy Company	15,248	n/a	30.2		n/a	n/a	18.1	16.0	1.4%	1.7%	15%
2331.HK	Li Ning Company	15,171	13,854	45.4		14.2	11.5	23.0	18.5	1.2%	1.5%	24%
2688.HK	ENN Energy Holdings	14,332	16,844	99.3		8.5	7.9	12.7	11.7	2.6%	2.8%	12%
2628.HK	China Life Insurance Company	13,052	34,815	13.7		n/a	n/a	2.4	1.9	3.6%	4.7%	19%
0960.HK	Longfor Group Holdings	12,605	48,924	15.7		7.9	7.5	3.7	3.5	8.3%	8.5%	9%
0175.HK	Geely Automobile Holdings	11,914	9,666	9.3		6.0	4.7	16.1	11.0	1.9%	2.7%	47%
2313.HK	Shenzhou International Group Holdings	11,907	11,207	62.1		12.6	10.5	18.0	14.9	2.8%	3.4%	23%
9866.HK	NIO Inc.	11,881	9,096	61.2		n/a	n/a	n/a	n/a	0.0%	0.0%	n/a
0992.HK	Lenovo Group	11,054	11,066	7.1		2.7	2.7	5.6	5.7	0.9%	0.9%	1%
1093.HK	CSPC Pharmaceutical Group	11,014	9,331	7.2	Покупать	8.0	7.0	12.6	11.1	1.9%	2.1%	11%
2382.HK	Sunny Optical Technology (Group) Company	10,900	9,447	77.9		12.6	9.8	24.8	17.8	0.9%	0.9%	34%
2618.HK	JD Logistics, Inc.	9,955	7,347	11.8		7.8	5.5	n/m	43.1	0.0%	0.0%	n/a
3692.HK	Hansoh Pharmaceutical	9,768	7,258	12.9	Покупать	14.4	12.7	23.9	21.1	0.6%	0.6%	15%
0968.HK	Xinyi Solar Holdings	9,471	10,304	8.3		11.0	8.5	16.4	12.2	2.8%	3.7%	32%
1177.HK	Sino Biopharmaceutical	9,319	n/a	3.9		n/a	n/a	16.4	16.2	1.1%	1.4%	5%
0881.HK	Zhongsheng Group Holdings	9,058	11,372	29.4		5.3	4.5	7.4	6.1	2.4%	3.0%	20%
0288.HK	WH Group	6,846	11,070	4.2		3.9	3.8	5.0	4.9	1.1%	1.1%	3%
6186.HK	China Feihe	5,450	4,405	4.7	Покупать	3.8	3.3	6.7	5.9	5.4%	6.4%	14%
9626.HK	Billibili Inc.	5,397	6,186	133.7		n/a	n/a	n/a	n/a	0.0%	0.0%	n/a
9868.HK	XPeng Inc.	5,258	n/a	31.4		n/a	n/a	n/a	n/a	0.0%	0.0%	n/a
9992.HK	Pop Mart International Group LTD	2,957	2,286	16.8		11.9	9.0	25.4	18.3	0.8%	1.2%	36%
2600.HK	Aluminum Corporation of China	1,772	12,285	3.5		3.8	4.1	2.1	2.2	0.9%	0.8%	34%

\* цена в USD

Источники: Yahoo Finance, ИБ Синара

## Аналитический департамент

[Sinara\\_Research@sinara-finance.ru](mailto:Sinara_Research@sinara-finance.ru)

## Директор департамента

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

### Макроэкономика

Сергей Коныгин

[KonyginSS@sinara-finance.ru](mailto:KonyginSS@sinara-finance.ru)

### Рынок облигаций

Александр Афонин

[AfoninAK@sinara-finance.ru](mailto:AfoninAK@sinara-finance.ru)

Александр Гайда

[GaidaAS@sinara-finance.ru](mailto:GaidaAS@sinara-finance.ru)

### Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

[VahrameevSS@sinara-finance.ru](mailto:VahrameevSS@sinara-finance.ru)

Ирина Фомкина

[FomkinaI@sinara-finance.ru](mailto:FomkinaI@sinara-finance.ru)

Георгий Горбунов

[GorbunovGI@sinara-finance.ru](mailto:GorbunovGI@sinara-finance.ru)

### Российский рынок акций

#### Нефть и газ

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

Кирилл Бахтин

[BakhtinKV@sinara-finance.ru](mailto:BakhtinKV@sinara-finance.ru)

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

#### Металлургия

Дмитрий Смолин

[SmolinDV@sinara-finance.ru](mailto:SmolinDV@sinara-finance.ru)

#### Стратегия

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

### Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

[NaidenovaOA@sinara-finance.ru](mailto:NaidenovaOA@sinara-finance.ru)

### Технологии, телекоммуникации, ритейл

Константин Белов

[BelovKA@sinara-finance.ru](mailto:BelovKA@sinara-finance.ru)

### Группа выпуска

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

Станислав Захаров

[ZakharovSV@sinara-finance.ru](mailto:ZakharovSV@sinara-finance.ru)

### Девелопмент

Ирина Фомкина

[FomkinaI@sinara-finance.ru](mailto:FomkinaI@sinara-finance.ru)

### Электроэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

[TaitsMV@sinara-finance.ru](mailto:TaitsMV@sinara-finance.ru)

Инна Драч

[DrachIG@sinara-finance.ru](mailto:DrachIG@sinara-finance.ru)

Себастьян Барендт

[BarendtSF@sinara-finance.ru](mailto:BarendtSF@sinara-finance.ru)

Георгий Горбунов

[GorbunovGI@sinara-finance.ru](mailto:GorbunovGI@sinara-finance.ru)

Георгий Горбунов

[GorbunovGI@sinara-finance.ru](mailto:GorbunovGI@sinara-finance.ru)

© 2023, ПАО Банк Синара. Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т. ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования запрещены без согласия Банка.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя. Передача третьим лицам без письменного согласия ПАО Банк Синара запрещена.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения либо невозможности совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Суждения о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер и не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в ценные бумаги или другие финансовые инструменты, выражены с учетом рыночной ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления. Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ. ПАО Банк Синара не несет ответственности за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации, полученной из публичных источников.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. Распространение и копирование материалов разрешено при условии указания ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и предположения для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» - расчетная стоимость собственного капитала эмитента, «Продавать» < - расчетная стоимость собственного капитала эмитента.

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Генеральная лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление банковских операций.

Лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России. Без ограничения срока действия.

Зарегистрирован в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.