

## Акции «Интер РАО» сохраняют потенциал роста

ИРАО.ММ	Покупать		
Целевая цена, руб.	4,81		
Текущая цена, руб.	3,71		
Потенциал	29%		
ISIN	RU000A0JPNM1		
Капитализация, млрд руб.	395,1		
Количество акций, млрд	104,4		
Доля государства	65,80%		
<b>Финансовые показатели, млрд руб.</b>			
<b>Показатель</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025П</b>
Выручка	1 359,8	1 548,5	1 633,3
ЕБИТДА	182,4	173,3	187,8
Чистая прибыль	135,9	147,5	161,7
DPS, руб.	0,28	0,35	0,39
<b>Показатели рентабельности</b>			
<b>Показатель</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025П</b>
ЕБИТДА маржа	13,4%	11,2%	11,5%
Чистая маржа	10,0%	9,5%	9,9%
ROE	14,8%	14,9%	14,8%

**Мы подтверждаем рейтинг «Покупать» для акций «Интер РАО» и сохраняем целевую цену на уровне 4,81 руб. с потенциалом роста на 29%.**

Финансовые результаты «Интер РАО» за 2024 год оказались неоднозначными, однако мы сохраняем позитивный взгляд на акции компании. Энергохолдинг обладает значительными денежными резервами, что делает его одним из бенефициаров высоких процентных ставок и позволяет компенсировать снижение операционной прибыли за счет роста процентных доходов.

«Интер РАО» — российский электроэнергетический холдинг, занимающийся производством и продажей электрической и тепловой энергии, а также выпуском энергетического оборудования.

**Отчет «Интер РАО» за 2024 год по МСФО вышел нейтральным.** Выручка выросла на 13,9% г/г, до 1 548,5 млрд руб., чему способствовал рост продаж на 12,3% г/г, до 1 015,9 млрд руб., в бытовом сегменте и на 6,6% г/г, до 228,9 млрд руб., в сегменте электрогенерации. При этом ЕБИТДА снизилась на 5,0% г/г, до 173,3 млрд руб., главным образом из-за падения ЕБИТДА в сегменте электрогенерации на 21,5% г/г, до 62,5 млрд руб. Этот результат обусловлен опережающим ростом топливных издержек на 15,9% г/г, до 108,9 млрд руб.

**Чистая прибыль увеличилась на 8,5% г/г, до 147,5 млрд руб.,**

**однако ее рост оказался ниже наших ожиданий.** Поддержку прибыли оказал рост процентных доходов на 92,8% г/г, до 82,5 млрд руб., вследствие повышения ключевой ставки Банка России.

**«Интер РАО» сохраняет значительные денежные резервы.** Чистая денежная позиция на конец 2024 года составила 512,2 млрд руб., что на 29% превышает рыночную капитализацию компании. Учитывая вероятность сохранения ограничительной денежно-кредитной политики Банка России из-за устойчивой инфляции, процентные доходы от денежных запасов, вероятно, продолжат поддерживать чистую прибыль в ближайший год.

**Компания расширяет присутствие в новых сегментах.** Выручка от инжинирингового бизнеса в России выросла на 24,4% г/г, до 100,5 млрд руб., а продажи в сегменте энергомашиностроения увеличились на 191,6% г/г, до 43,5 млрд руб. За последние годы «Интер РАО» приобрела несколько ключевых активов в этом секторе, что способствует диверсификации бизнеса.

**Дивиденды за 2024 год могут составить 0,35 руб. на акцию, что соответствует дивидендной доходности 9,4%.** При этом коэффициент выплат остается на низком уровне в 25% от чистой прибыли по МСФО, и руководство «Интер РАО» пока не планирует его повышать.

**Оценка акций по модели дисконтирования дивидендов (DDM) предполагает потенциал роста на 29% от текущих уровней.**

**В экспортном сегменте сохраняются трудности.** В 2024 году объем экспорта электроэнергии сократился на 17,6% г/г, до 8,5 млрд кВт·ч, в основном из-за снижения поставок в Китай на фоне энергодефицита на Дальнем Востоке. В то же время Казахстан стал крупнейшим покупателем, на него пришлось 54% экспорта (4,6 млрд кВт·ч).

**Дополнительные трудности связаны с импортозамещением оборудования.** Уход зарубежных производителей усложнил снабжение газовых ТЭС необходимыми комплектующими. Несмотря на реализацию проектов по импортозамещению, энергетические компании сталкиваются с ростом стоимости оборудования, что увеличивает расходы на инвестиционные программы. Кроме того, использование нового оборудования сопряжено с рисками технических неисправностей, которые могут привести к снижению выработки на электростанциях. Ситуацию усложняет и дефицит запчастей, необходимый для обслуживания действующих мощностей.

[Аналитический обзор от 6 декабря 2024 г.](#)



\* Цены и другие рыночные данные указаны на время подготовки материала, выпущенного 03.03.2025.

Брокерские и консультационные услуги оказывает АО «ФИНАМ». 127006, г. Москва, пер. Настасьинский, д. 7, стр. 2, комн. 33. Более подробную информацию об услугах ФГ «Финам» на российском и международных рынках вы можете получить на сайте [Finam.ru](http://Finam.ru) или у своего менеджера.

Материал носит информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией или предложением приобрести упомянутые ценные бумаги. Приобретение иностранных ценных бумаг связано с дополнительными рисками. Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения подготовлены специалистами ФГ «Финам», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги / другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то что настоящий обзор составлен с максимальной возможной тщательностью, ни его авторы, ни ФГ «Финам» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ФГ «Финам», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ФГ «Финам» категорически запрещено.