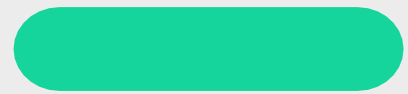
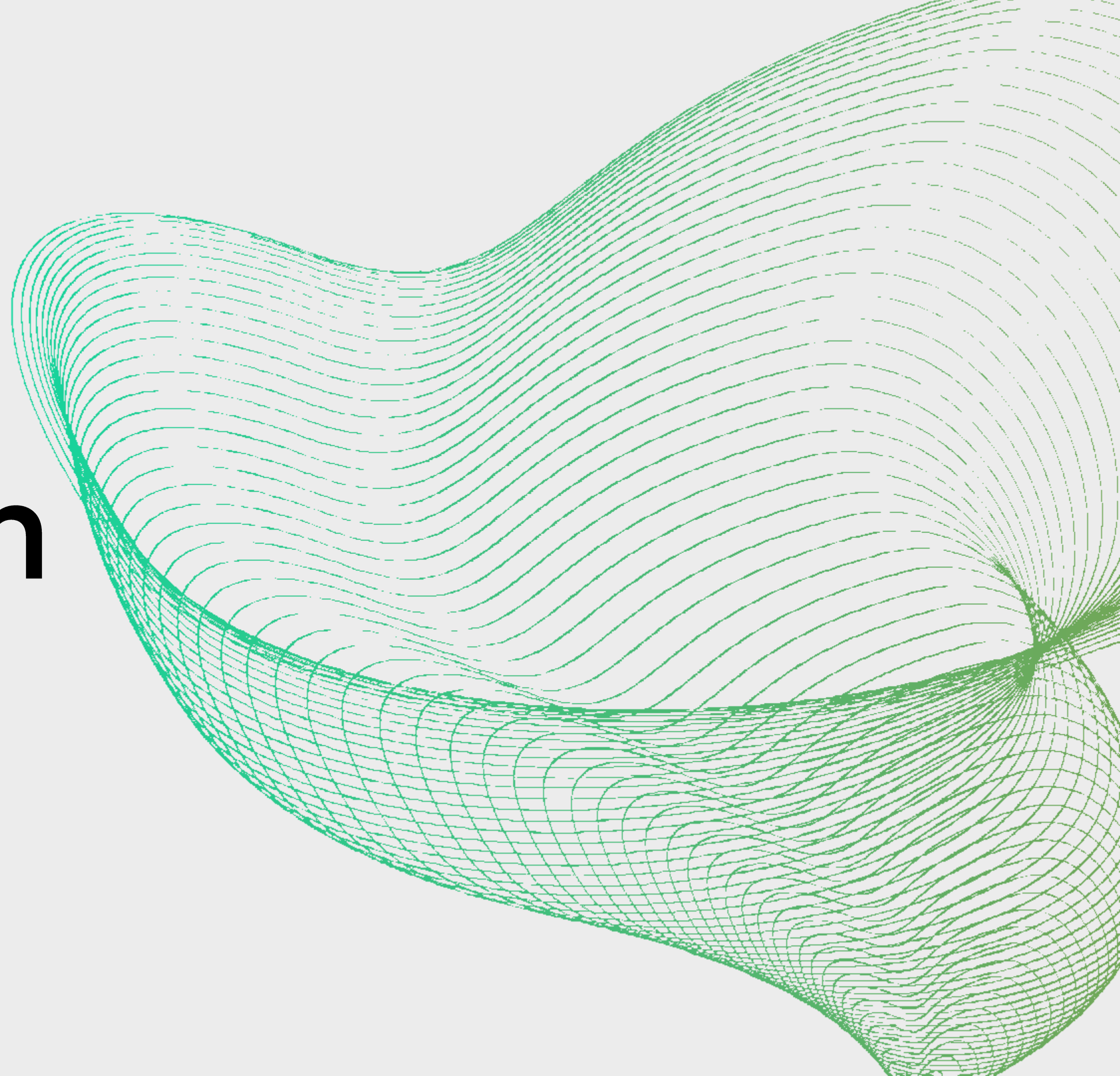


RTX Corporation



Торговая идея
по акциям



Резюме: RTX Corporation

- Продолжающийся рост расходов на оборону: компания является одним из главных бенефициаров решений о наращивании государственных расходов на оборону, на фоне военных действий в Украине и геополитической нестабильности вокруг Тайваня. Основной заказчик компании - Правительство США - также увеличивает размер оборонного бюджета. Военные расходы увеличивают и европейские страны - члены НАТО.
- Рост объема заказов: по результатам 2022 г. объем заказов увеличился до \$175 млрд (+12% г/г), что существенно выше, чем прирост в \$6 млрд в период 2020–2021 гг.
- Выгода от восстановления авиаперелетов: дочерняя компании RTX - Pratt & Whitney - обеспечивает 29% выручки компании и является производителем авиационных двигателей для самолетов Airbus. Оживление в сфере гражданской авиации позволяет ожидать роста прибыльности компании в этом сегменте.
- Выплата дивидендов: дивидендная доходность на акцию составляет 2.7%, а коэффициент выплаты дивидендов составляет 44.9%. Средний ежегодный рост дивидендов за последние пять лет составляет 4.92%.

текущая цена

\$85.67

целевая цена

\$102.30

потенциал роста

19.4%

стоп-лосс

\$78.00

тикер

RTX US

ISIN

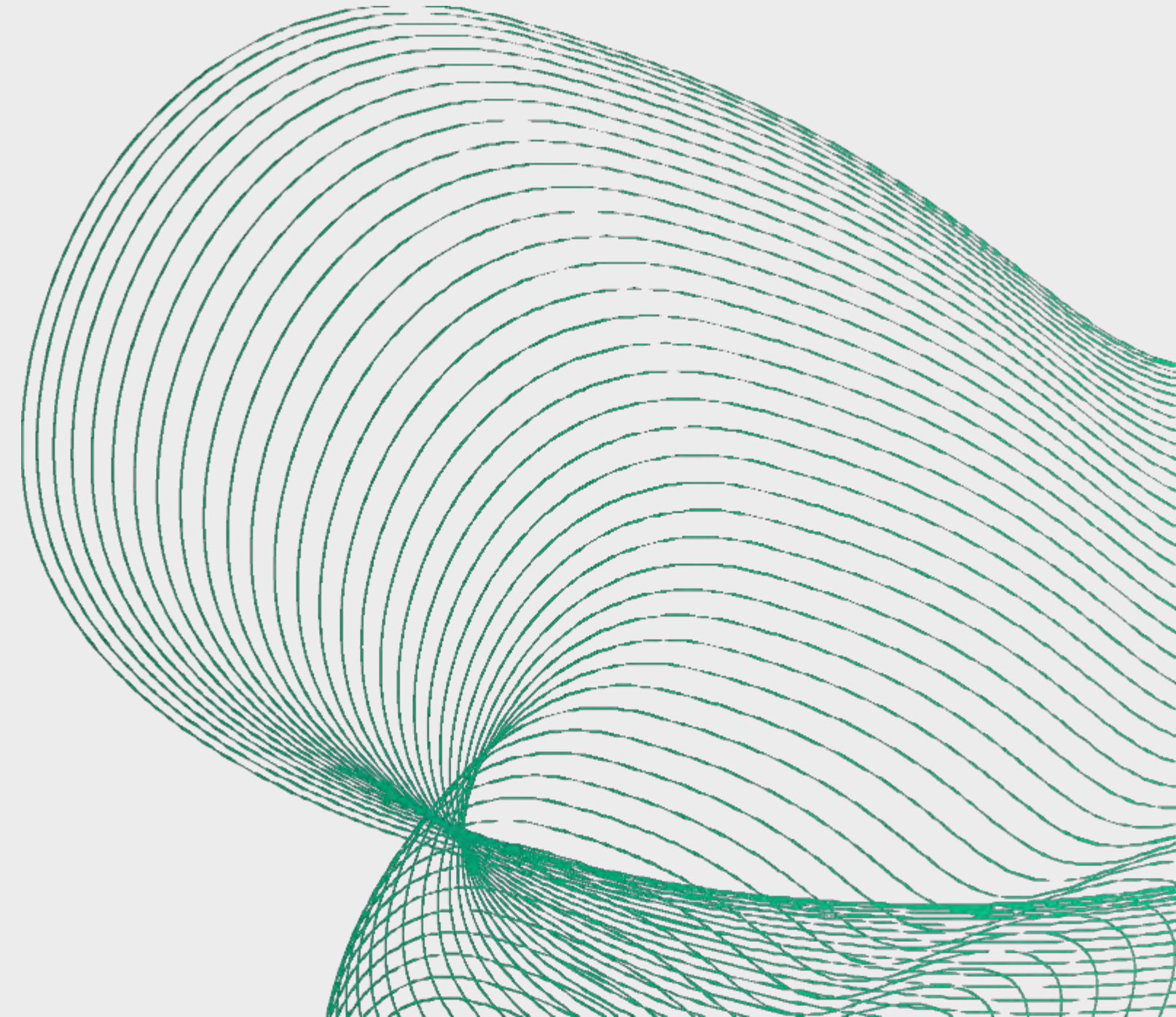
US75513E1010

дивидендная доходность

2.7%

уровень риска

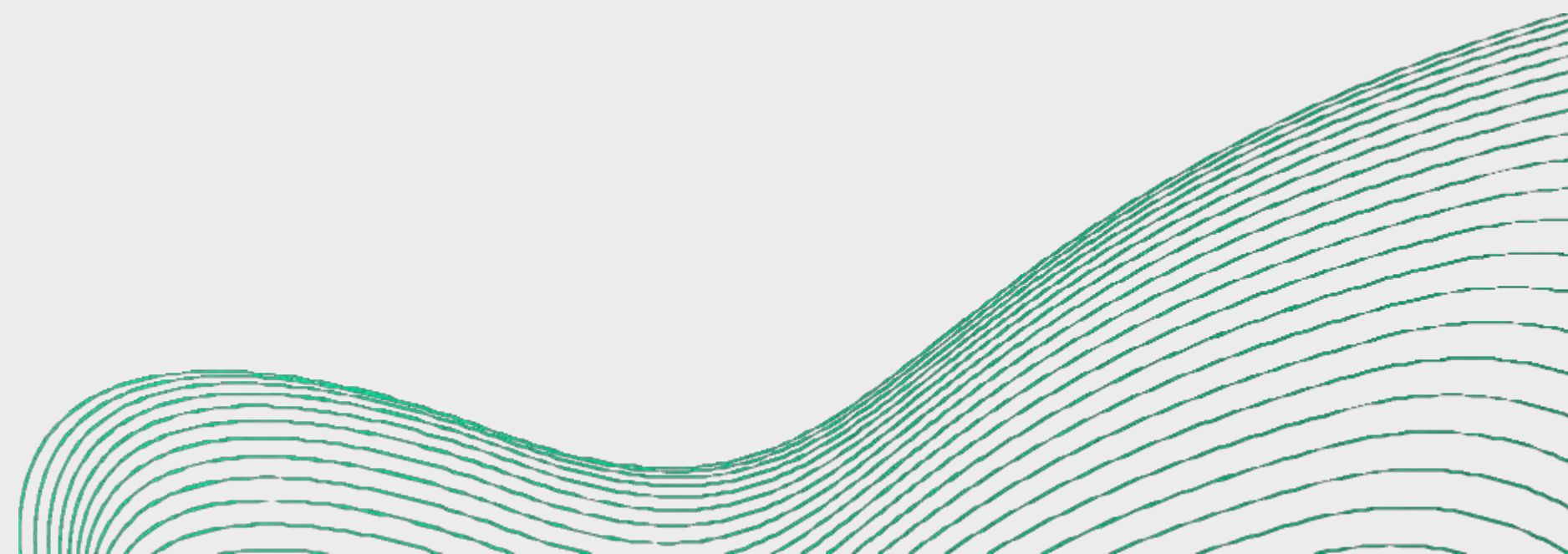
СРЕДНИЙ





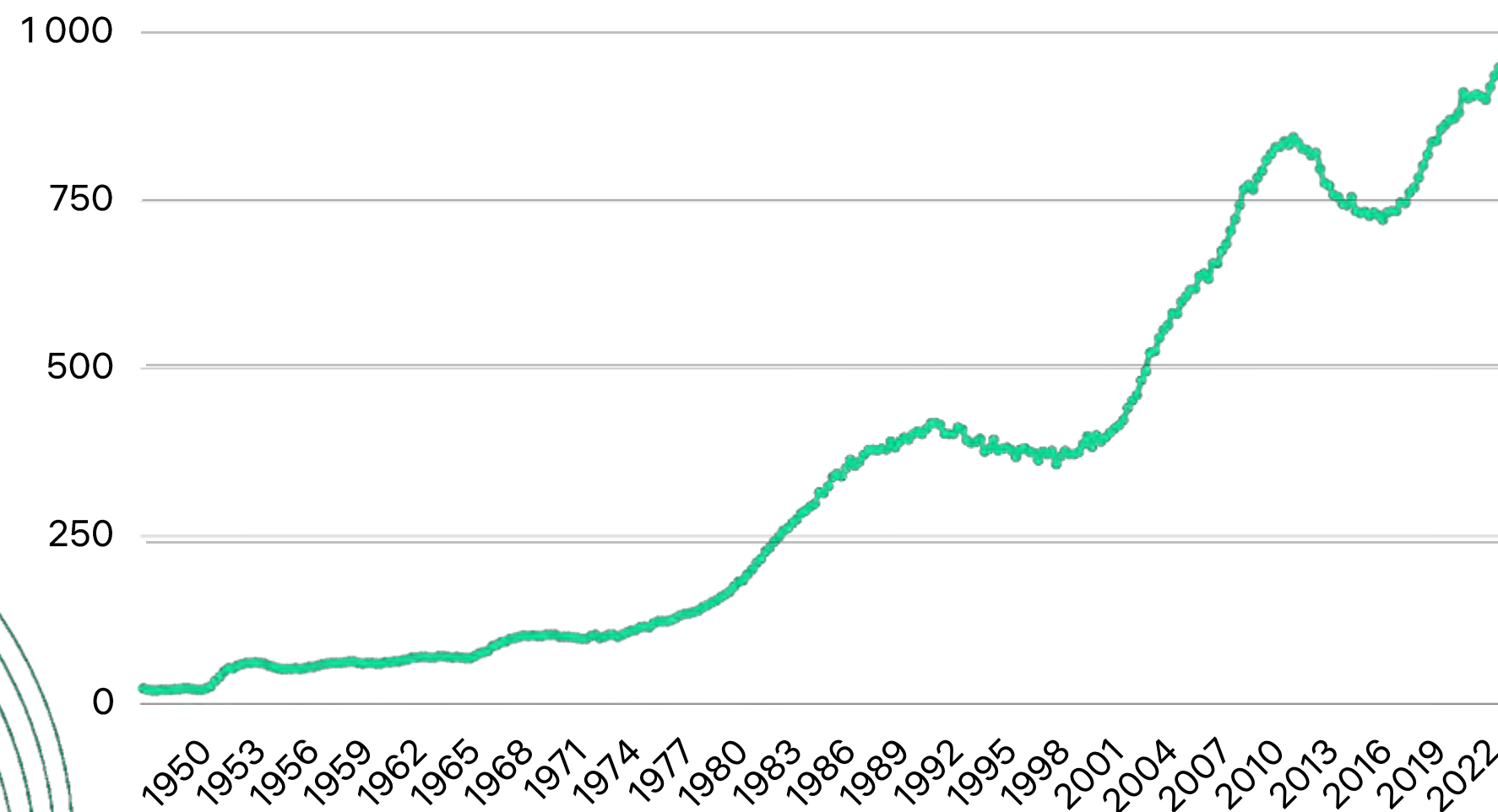
RTX (ранее - Raytheon Technologies) является крупнейшим американским военно-промышленным и авиационным конгломератом. Компания входит в число основных производителей и поставщиков вооружения, военной техники и оборудования для вооруженных сил США и их союзников. Выручка компании на 48% формируется за счет военных заказов Правительства США.

Компания стабильно входит в тройку крупнейших корпораций в области оборонных заказов наряду с компаниями Boeing, Northrop Grumman и LockheedMartin. Компания выступает в качестве генерального подрядчика или основного субподрядчика по контрактам с разведывательным сообществом США, Министерством обороны США (DoD), Министерством внутренней безопасности, FAA, Национальным управлением по авионавигации и исследованию космического пространства и другими международными заказчиками и секретными службами.

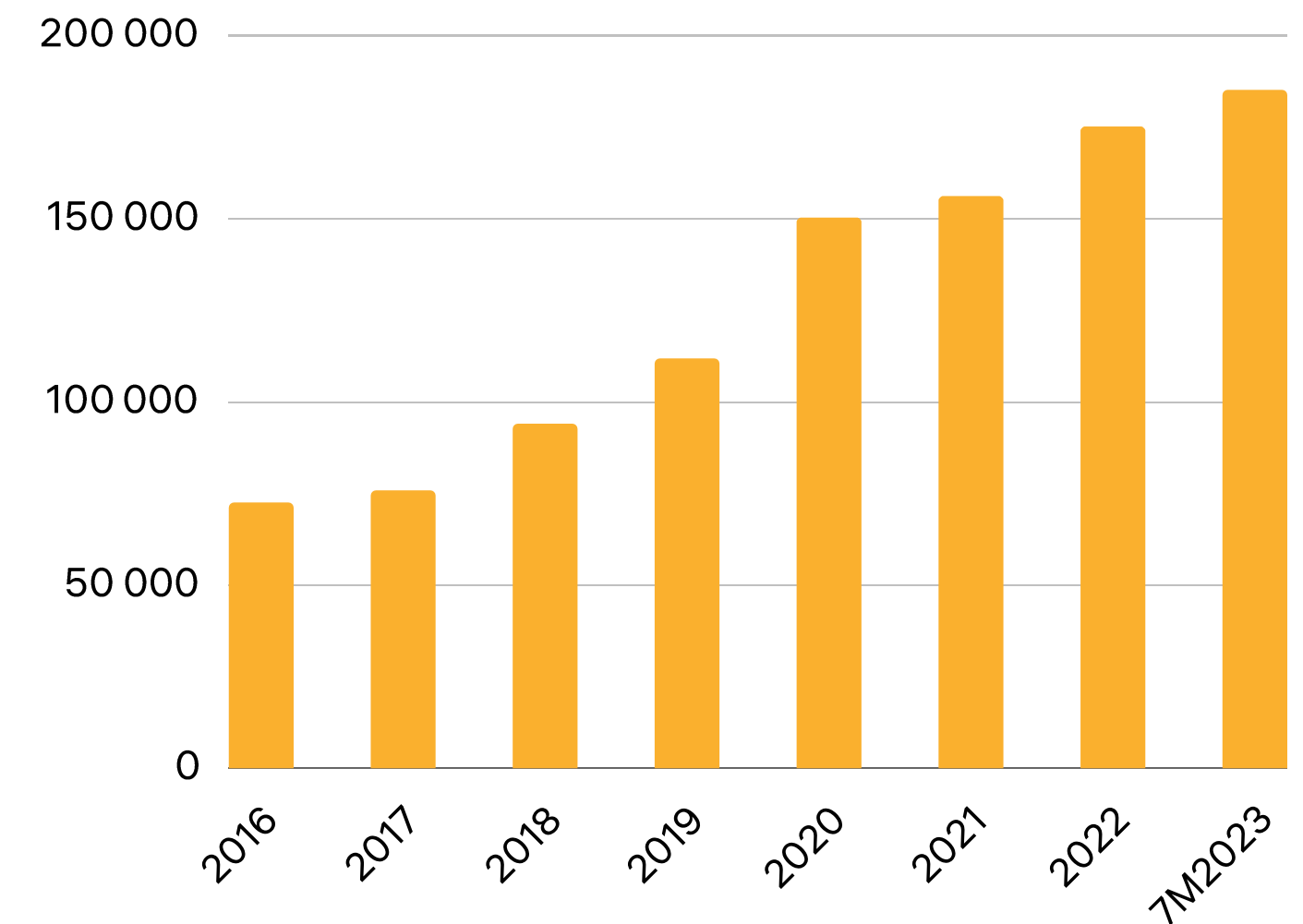


Оборонный бюджет США и объем заказов RTX

Бюджет на оборону США, \$млрд



Объем заказов RTX, \$млн



Структура выручки



По направлениям деятельности



-  Colins Aerospace Systems (29%) - аэрокосмическая продукция
-  Pratt & Whitney (29%) - авиационные двигатели
-  Raytheon Intelligence & Space (>21%) - интеллектуальные системы для военной промышленности
-  Raytheon Intelligence & Space (>20%) - комплексные системы ПВО и ПРО



Финансовые результаты

- Выручка компании в 2022 г. составила \$67.1 млрд (\$64.3 млрд в 2021 г. и \$56.6 млрд в 2020 г.), увеличившись на 4% г/г. При этом себестоимость возросла на 3% г/г до \$51.9 млрд. Чистая прибыль в 2022 г. составила \$5.2 млрд по сравнению с \$3.9 млрд в 2021 г. Однако операционная маржа компании в 2022 г. находится ниже уровня 2019 г. в 8.1% против 10.8%. Последнее связано с медленным восстановлением спроса на авиационные запчасти, пострадавшим в 2020 г. из-за запрета на коммерческие авиаперелеты и сокращения авиапарков клиентов компании.
- По результатам 6М2023 г. чистая прибыль увеличилась на 15% г/г до \$2.7 млрд при росте выручки на 11% г/г до \$35.5 млрд. Высокий уровень чистой прибыли сложился в основном благодаря субсидированию расходов на исследования и разработку. Менеджмент повысил прогноз по выручке на 2023 г. с \$72.5 млрд до \$73.5 млрд.
- Негативным событием для компании по результатам 2кв2023 г. стали новости о конструктивных проблемах, уменьшающих продолжительность жизни двигателей самолетов Airbus (производит Pratt & Whitney), что привело к 12% коррекции стоимости акций компании.

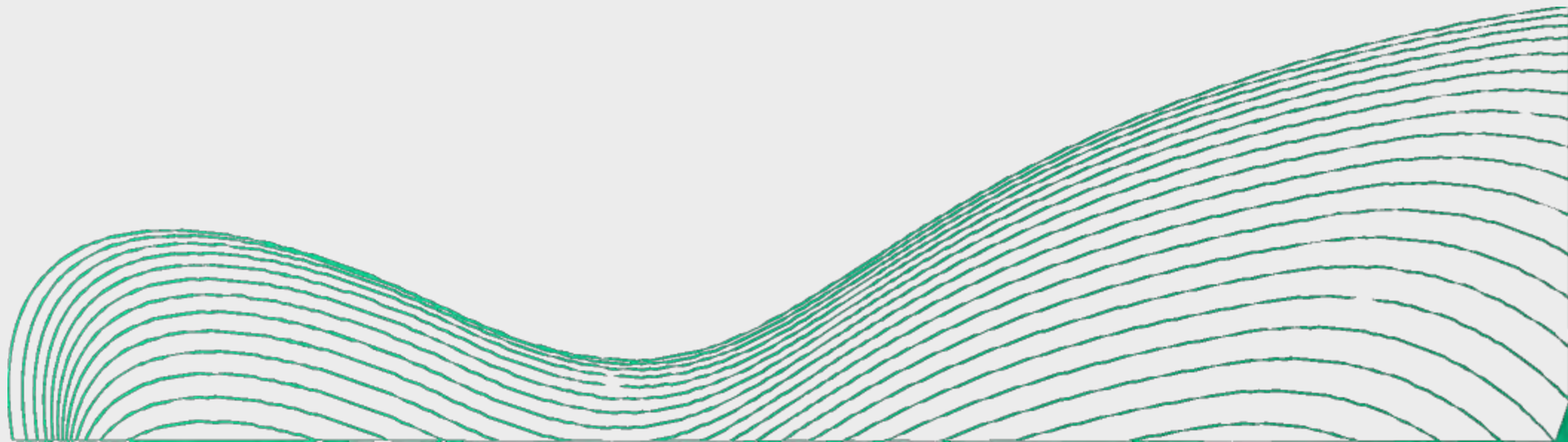
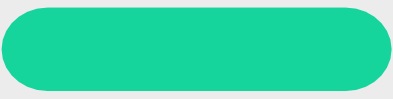
Сильные стороны

- Рост расходов, связанных с обороной, будет продолжаться. Стокгольмский международный исследовательский институт мира заявил, что мировые расходы на оборону достигли \$2.24 трлн в 2022 г. с ростом 3.7% г/г. С учетом возросших геополитических рисков после начала войны на территории Украины, а также усиления геополитического напряжения вокруг Тайваня можно ожидать, что данные расходы будут расти и в будущем. Это напрямую отразится на объемах заказов у военных подрядчиков.
- RTX Corporation наращивает объем заказов. По результатам 2022 г. объем заказов увеличился до \$175 млрд (+12% г/г), что существенно выше, чем прирост в \$6 млрд в период 2020–2021 гг.
- США наращивают расходы бюджета на оборону. 22 июня сенат США одобрил увеличение бюджета Департамента обороны (The Department of Defense – DoD) до \$842 млрд на 2024 фискальный год, что на \$26 млрд больше, чем в бюджете 2023 г. Наибольшую долю бюджета составляет \$66.1 млрд, которые планируется потратить на разработки, модернизацию и закупки для нужд ВВС США. Подрядчиком по данному направлению выступают дочерние компании RTX.
- Европейские страны-члены НАТО также увеличивают военные расходы. После начала войны на территории Украины, Европейские страны заявили о необходимости увеличения расходов на безопасность и оборону. В частности, Германия планирует в 2024 г. направить \$56.4 млрд на оборону (на \$1.9 млрд больше, чем в 2023 г.). Часть этих средств будет направлена на приобретение 35 истребителей F-35, двигатели для которых производит Pratt & Whitney. Также министерство обороны Румынии намерено подписать контракт на покупку 32 истребителей F-35.
- RTX получает выгоду от восстановления авиаперелетов. В частности, компания Pratt & Whitney, производящая двигатели самолетов Airbus, подписала контракты на поставку 7 239 самолетов, в то время как их основной конкурент Boeing только на 4 634 самолетов. Учитывая, что двигатели Pratt & Whitney установлены на самолеты серии A320, которые компания Airbus называет самой успешной серией самолетов в своей истории, следует ожидать рост прибыли в связи с ростом спроса на эту серию.
- Дивидендная доходность составляет 2.7%. Компания RTX выплачивает дивиденды в размере \$2.36 на акцию. Коэффициент выплаты дивидендов составляет 44.9%. Средний ежегодный рост дивидендов за последние пять лет составляет 4.92%. Компания продолжала выплачивать дивиденды, не уменьшая их на протяжении 29 лет.



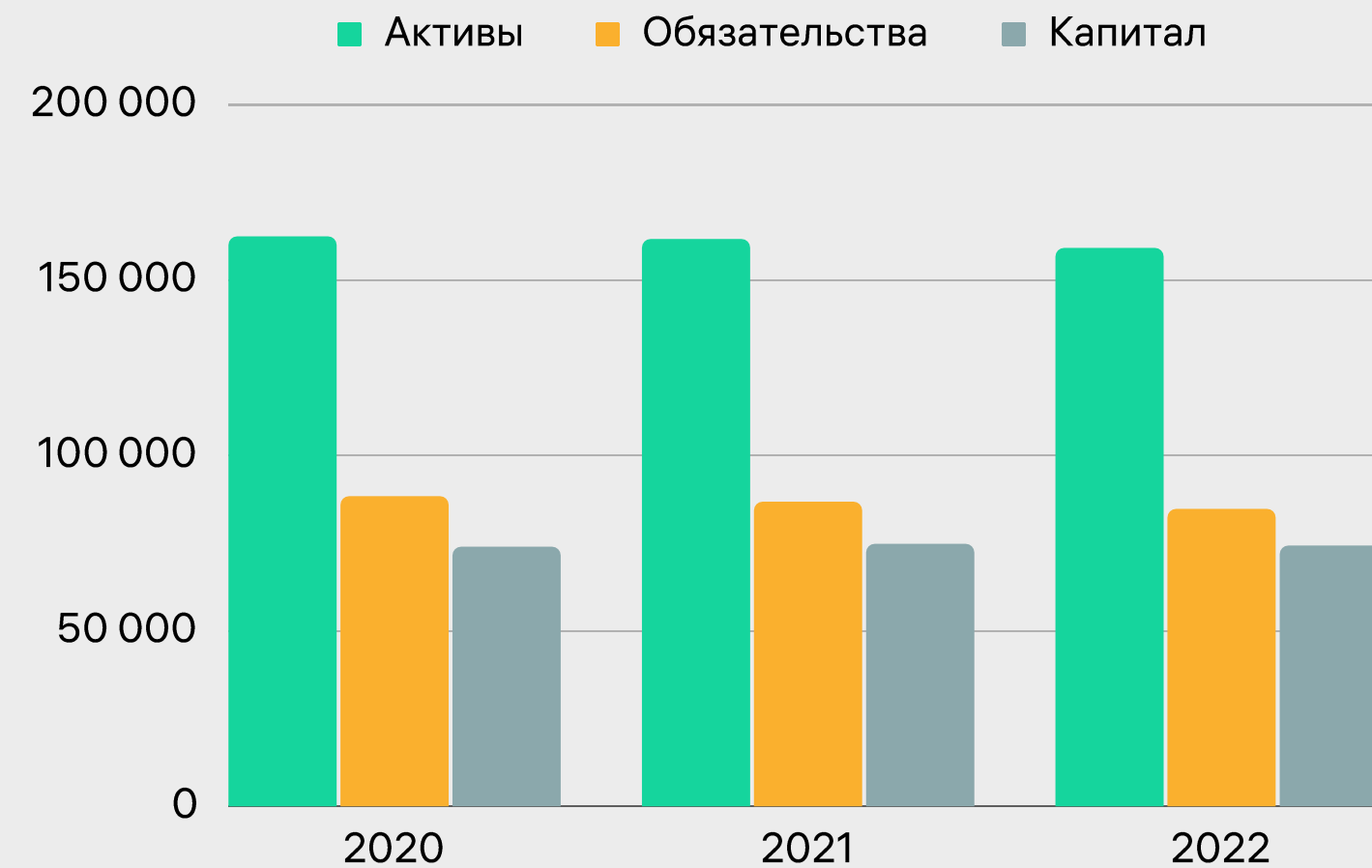
- В бюджете 2024 г. Минобороны США сократило количество закупаемых истребителей пятого поколения F-35 с 94 до 61 самолета, чтобы уменьшить расходы на эту программу до \$11 млрд (с \$11.9 млрд в 2022 г.). Однако это сокращение может быть нивелировано тем, что объем текущих заказов на F-35 законтрактован до 2025 г.
- Потери от выявленных конструктивных проблем могут оказаться выше, чем оценивается менеджментом;
- Операционные риски и производственные риски, связанные с проектированием и изготовлением продукции;
- Прекращение поставок комплектующих из Китая в связи с обострением геополитической ситуации вокруг Тайваня;
- Конкуренция в отрасли;
- COMPLIANCE риски;
- Валютные риски.

Риски

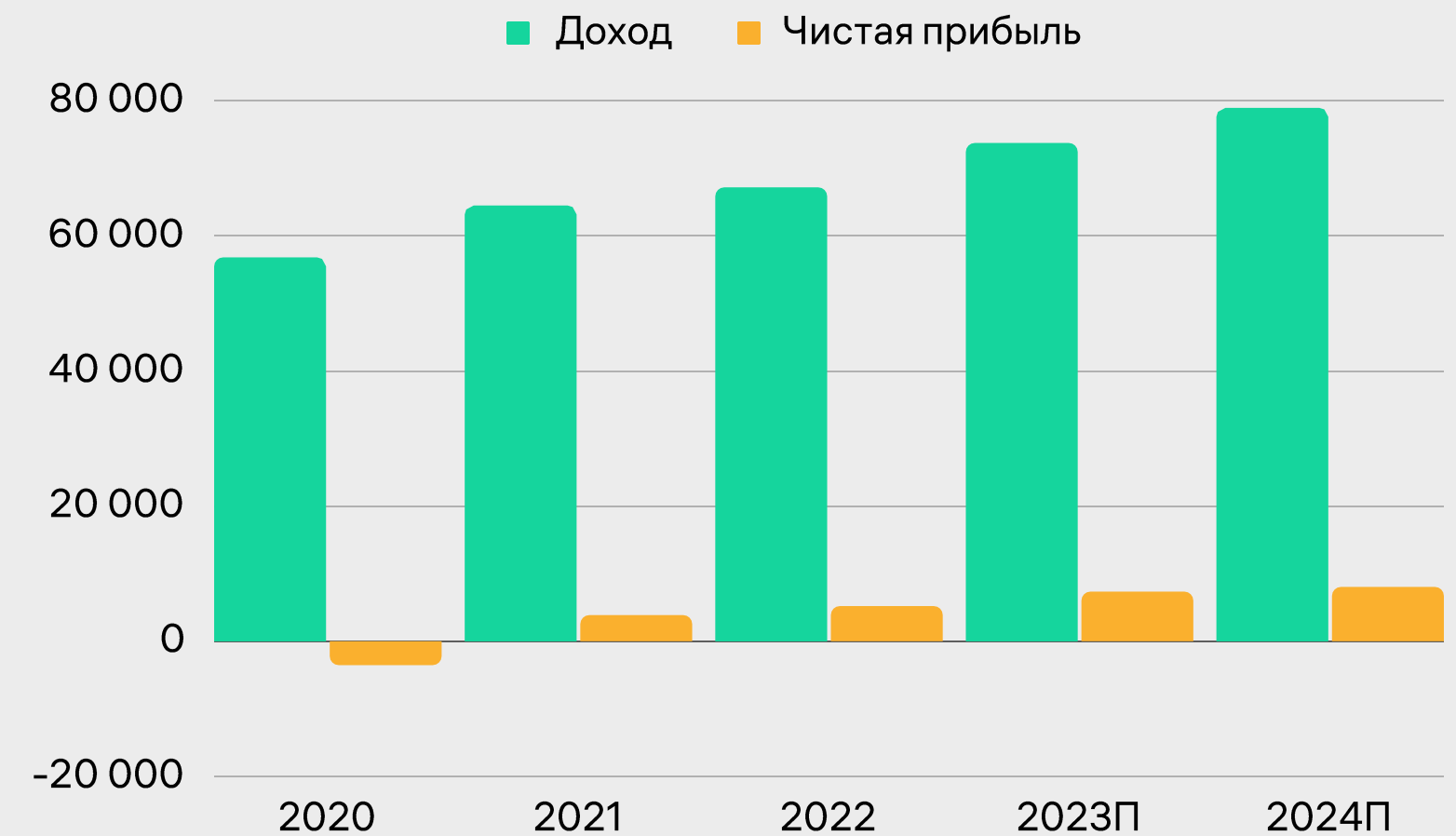


Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал, млн \$

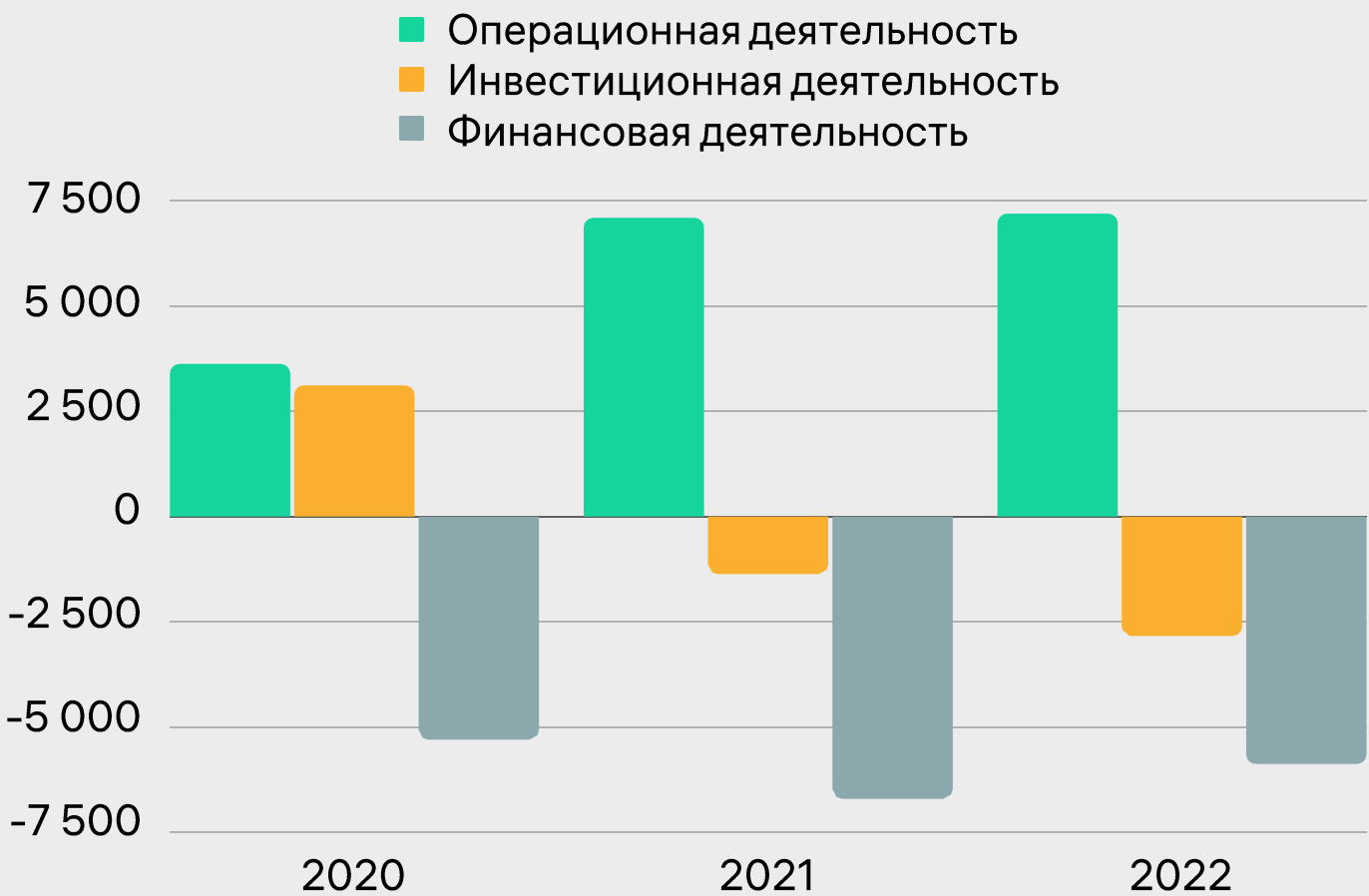


Доход и чистая прибыль, млн \$



Финансовые показатели

Движение денег, млн \$



Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	MarketCap, USDm	P/E
Среднее	64 741	31.3
RTX Corp	135 301	22.9
Lockheed Martin Corp	113 344	16.4
Boeing Co.	142 403	-
Northrop Grumman Corp	65 216	14.2
General Dynamics Corp	61 809	18.6
L3harris Technologies Inc	35 325	44.5
Transdigm Group Inc	47 514	46.0
Heico Corp	20 501	62.5
Textron Inc	15 658	17.8
Howmet Aerospace Inc	20 342	39.1

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail research@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2023 г., все права защищены

