

Автомобильная промышленность

Обзор финансовых результатов и оценки рыночной стоимости мировых лидеров

II кв. 2024 г.

kept



Обзор финансовых результатов и оценки рыночной стоимости мировых лидеров автомобильной промышленности на II кв. 2024 г.

Kept представляет вашему вниманию обзор лидеров сектора автомобильной промышленности. Обзор содержит информацию о финансовых результатах и оценке рыночной стоимости бизнеса компаний.

Мы надеемся, что информация, представленная в обзоре, будет полезна участникам рынка и аналитикам для сравнительного анализа компаний сектора автомобильной промышленности.



Сергей Казачков

Инвестиции и рынки капитала
Партнер

T: +7 495 937 44 77 (15619)

E: skazachkov@kept.ru



Наталья Толченникова

Инвестиции и рынки капитала
Старший консультант

T: +7 495 937 44 77 (10077)

E: ntolchennikova@kept.ru

Обзор

В обзоре приведены финансовые результаты, рыночная стоимость бизнеса и оценка мультипликаторов EV (стоимость бизнеса)/EBITDA публичных компаний – лидеров в области автомобильной промышленности.

Компании были подобраны по двум критериям:

- Размер бизнеса – мы стремились подобрать публичные компании с наибольшей капитализацией и выручкой в качестве индикатора, отражающего размер доли рынка.
- География деятельности – мы стремились подобрать компании из экономик с различными перспективами роста, правовыми, регуляторными, налоговыми режимами, рынком капитала и прочими факторами, способными влиять на стоимость бизнеса.

Использованная информация

Обзор подготовлен на основе информации, полученной из международных аналитических агентств. Мы не проводили процедуры подтверждения, чтобы доказать достоверность данных, указанных в источниках информации.

Мы полагаем, что информация, приведенная в данных материалах, является достоверной и достаточной. Однако не следует исключать возможности существования дополнительной информации, способной повлиять на результаты, приведенные в настоящем обзоре.

Сравнительный анализ









Мультипликатор EV/EBITDA является общепринятым в оценочной практике и приведен в данном обзоре для сравнения различных компаний.

Мы не гарантируем применимость мультипликаторов, приведенных в обзоре, с учетом ваших обстоятельств. Мультипликаторы компаний-аналогов могут быть не применимы ввиду различий в: (1) текущей стадии развития различных компаний, (2) текущем состоянии и перспективах развития рынка в отдельных странах, (3) налоговой нагрузке, (4) стоимости труда, энергии, капитала, (5) регулировании отрасли, экономики, в том числе рынка капитала.

Мультипликаторы определены на основе котировок акций компаний по результатам биржевых торгов, соответственно, они определены на миноритарном уровне. При оценке значительных пакетов акций следует учитывать необходимость применения премии за контроль.







Тем не менее результаты, приведенные в обзоре, могут служить ориентиром при оценке стоимости бизнеса.

Данный обзор подготовлен в информационных целях. Информация, представленная в настоящем обзоре, не является инвестиционной рекомендацией, выводом о рыночной стоимости активов или мнением о достоверности финансовых показателей.

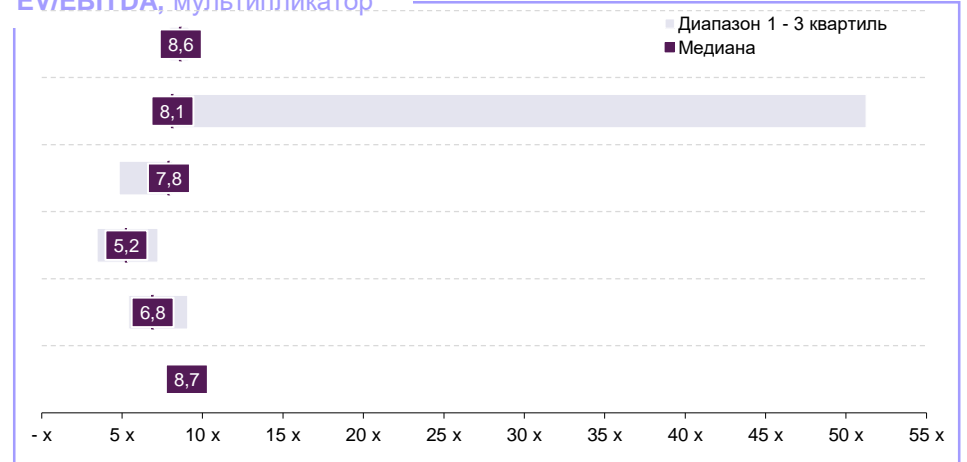
	Обобщенные результаты	4
	Тенденции в отрасли	6
	Легковые автомобили	10
	Электромобили	13
	Грузовики	16
	Запчасти	18
	Шины	20
	Технологии	23



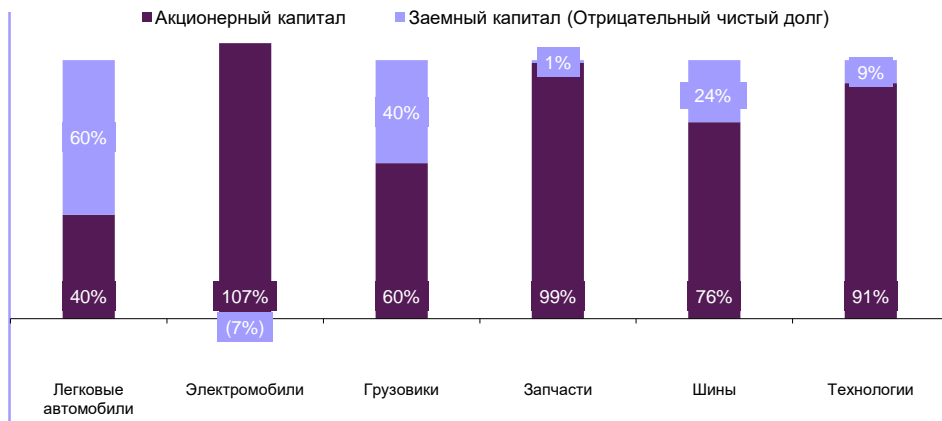
Обобщенные результаты

-  Легковые автомобили
-  Электромобили
-  Грузовики
-  Запчасти
-  Шины
-  Технологии

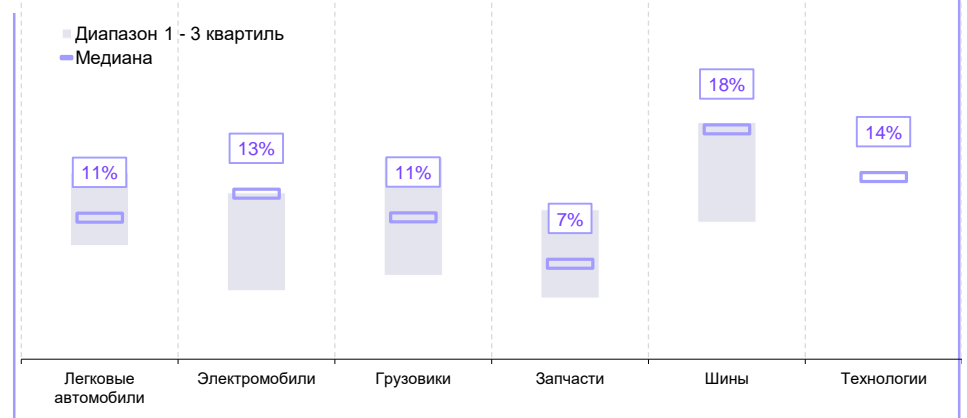
EV/EBITDA, мультипликатор



Медианная структура капитала, %



Рентабельность по EBITDA, %









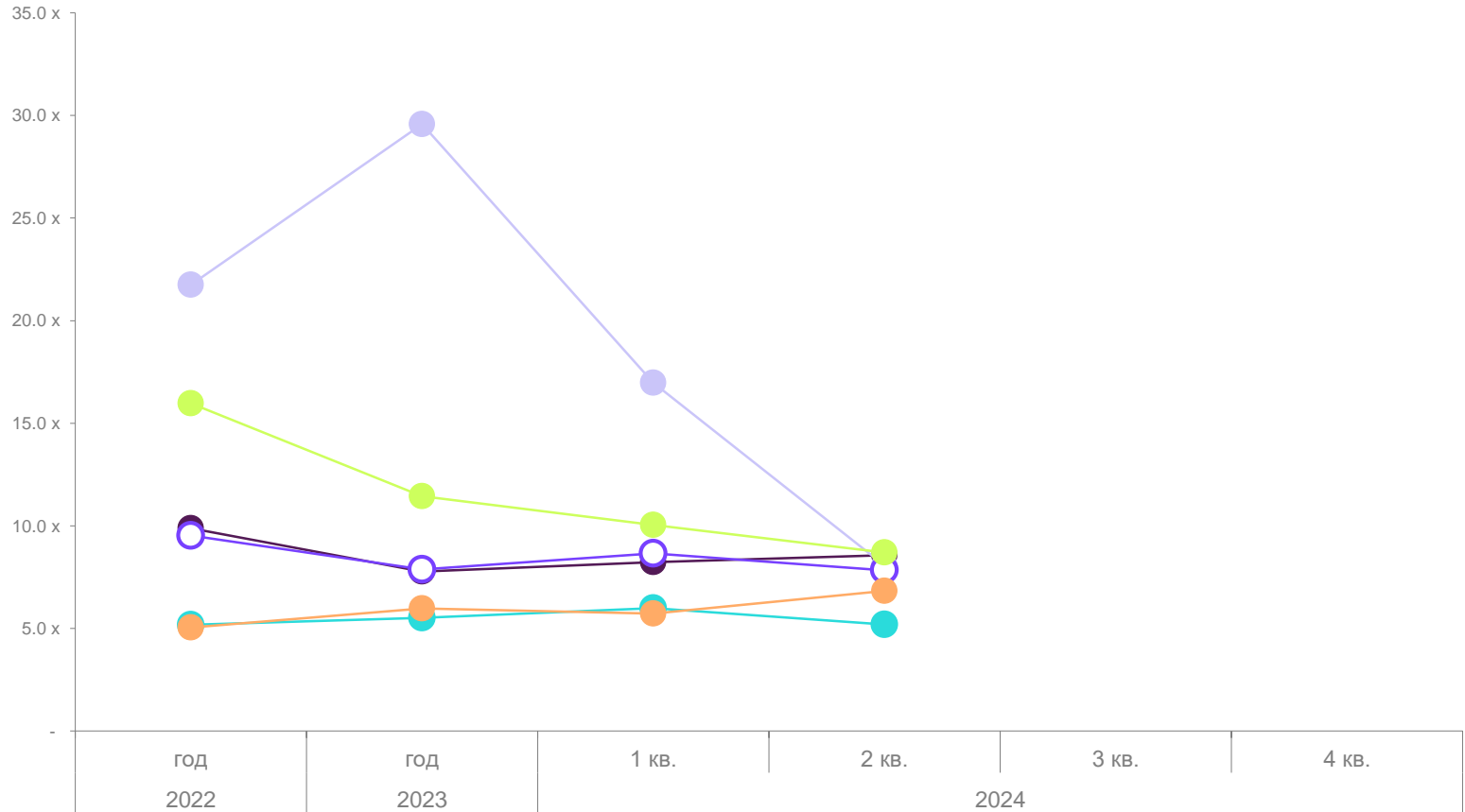
Примечание: (а) Финансовые результаты по выручке и EBITDA приведены за последние 12 мес.

Источник: (1) Данные международных аналитических агентств
(2) Анализ Kept



Развитие медианных оценок EV/EBITDA

-  Легковые автомобили
-  Электромобили
-  Грузовики
-  Запчасти
-  Шины
-  Технологии



Источник: (1) Данные международных аналитических агентств
(2) Анализ Кепт



Тенденции в отрасли



Несмотря на инфляционную экономическую среду и повышение процентных ставок, производство автомобилей в мире в 2023 г. выросло почти на 10%, и в последующие 5 лет прогнозируется **ежегодный рост** на миллион авто.



Автоиндустрия исторически характеризуется **интенсивной конкуренцией**, возникающей из-за разнообразия доступных конкурентоспособных автомобилей и избыточных мировых производственных мощностей, что приводит к усилению **ценового давления** и необходимости совершенствовать и развивать продукты и производственные процессы. Новые модели автомобилей обычно имеют более технологически совершенные компоненты и разработки и, следовательно, более высокие затраты на единицу продукции. Однако данное увеличение расходов компенсируется технологическими достижениями и улучшенными способами снабжения материалами.



Стандартизация снабжения посредством платформ поставок внедряется автопроизводителями для снижения расходов на единицу продукции и увеличения эффективности использования капитала. Основными критериями выбора поставщика становятся возможность **глобального** производства при гибкости в адаптации **региональных вариантов**, **упрощения дизайна и процесса сборки**, более **короткий цикл разработки** нового продукта.



Глобальная **нехватка** некоторых запчастей (**полупроводниковых чипов**, пластин и подложек) для использования в автомобильной промышленности оказывает существенное негативное влияние на мировые объемы автомобильного производства с 2020 г. и может ограничивать возможности роста индустрии в ближайшем будущем. Также аккумуляторы электрических и гибридных моделей изготавливаются из редкого сырья, которое подвержено повышенному риску нехватки и потенциальному увеличению затрат на **закупки**. **Ожидается, что никель будет самым дефицитным сырьем в краткосрочной и среднесрочной перспективе.**



Консолидация между автопроизводителями и поставщиками по всему миру продолжается в стремлении достичь операционной синергии и эффективности потоков создания ценности для клиентов, приобрести взаимодополняющие технологии и построить более прочные отношения с клиентами. В то же время, быстро развивающийся рынок привлекает новых участников как с наименьшими производственными затратами, так и с новыми технологиями за пределами традиционной автомобильной промышленности. Усиливающаяся конкуренция побуждает ведущих автопроизводителей **диверсифицироваться** в смежные секторы и строить стратегию в пользу превращения в технологические конгломераты для сохранения лидирующей позиции и способности отвечать **основным трендам отрасли.**

БЕЗОПАСНОСТЬ

ЭКОЛОГИЧНОСТЬ

ПОДКЛЮЧЕННОСТЬ

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



Тенденции в отрасли: БЕЗОПАСНОСТЬ



Во всем мире внедряются дополнительные правила и стандарты безопасности транспортных средств, поскольку автомобили остаются самым аварийным видом транспорта. Ежегодно в результате автокатастроф умирает более 1,3 млн человек.



Автопроизводители также начали подчеркивать свои функции безопасности как конкурентное преимущество.



Возрастающая сложность автомобильной архитектуры приводит к увеличению усилий по созданию систем, соответствующих требованиям безопасности. Появление технологий мобильности и автономного вождения может внести положительный вклад в сторону повышения безопасности, однако требует дополнительной организации и контроля со стороны государственного и частного сектора.



Ожидается, что **усиление требований безопасности** автомобиля приведет к более широкому глобальному внедрению интеллектуальных систем для вождения, что в свою очередь **повышает роль технологических игроков** в автоиндустрии.

Согласно EU General Safety Regulation, выпущенным в 2019 г., обязательными для тяжелого автотранспорта становятся следующие системы:

с 2024 г.	с 2026 г.	с 2029 г.
Система предупреждения об экстренном торможении (ESS) Установка блокировки при алкогольном опьянении (ALC) Предупреждение о сонливости и внимании водителя (DDR-AW) Система контроля давления в шинах (TPMS) Интеллектуальная помощь при скоростном вождении (ISA) Система обнаружения заднего хода (REV) Предупреждение о столкновении пешеходов и велосипедистов (PCW) Информационная система «слепых» зон (BLIS)	Расширенное предупреждение об отвлечении внимания водителя (ADDW)	Регистратор данных и событий (EDR)

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
 (2) Анализ Kept



Тенденции в отрасли: **экологичность**



Глобальный рынок демонстрирует **высокие ожидания от альтернативных источников энергии** в автомобильной отрасли. Исследование 2022 г. показывает, что 80% покупателей принимают во внимание экологические вопросы при покупке автомобилей. 96% самых престижных автопроизводителей ставят целью достичь нулевых углекислотных выбросов к 2050 г.



Переход от двигателей внутреннего сгорания к автомобилям с нулевым уровнем выбросов ускоряется. С 2020 г. мировые продажи электрифицированных автомобилей растут на 80% в год. Ожидается, что к 2035 г. 40% новых автомобилей по всему миру будут электрифицированными, а среди премиальных авто доля электрифицированных возрастет до 80% к 2030 г.



Технологический прогресс в разработке аккумуляторов (в химическом составе, плотности энергии и размерах аккумуляторных блоков) позволил значительно сократить производственные расходы и увеличить эффективность электротранспорта, постепенно выводя электрифицированные автомобили в массовое производство.



Электрификация автотранспорта происходит **неравномерными темпами**: некоторые автопроизводители пока находят сегмент электромобилей убыточным для себя (Ford, General Electric), а некоторые нацелены на разумное сочетание в своем портфеле моделей с разными видами двигателей. В настоящий момент самой большой популярностью в массовом производстве пользуются гибридные автомобили.



Процесс перехода на электромобили проходит неодинаково и географически: в то время как рост электронной мобильности в некоторых ведущих автомобильных регионах, таких как Северная Америка и Европа, происходит медленнее, чем предполагалось ранее, Китай продолжает опережать глобальные темпы своей трансформацией. Китай с 2022 г. остается первым производителем и экспортером легковых электромобилей, где 30% от всех продаж в 2023 г. составили автомобили на новых источниках энергии.



Ускоренное внедрение электротранспорта во многом обусловлено обширными мерами государственной поддержки (субсидии, налоговые льготы, облегчение создания совместных предприятий с иностранными автопроизводителями, условий кредита и trade-in). Государственные меры также эволюционируют от простого стимулирования покупки электромобилей к более комплексной политике поддержки тяжелого электротранспорта и создания зарядной инфраструктуры, превращая электротранспорт в **экосистему мобильности**.

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



Тенденции в отрасли: **подключенность**



Последнее десятилетие автомобильная отрасль переживает продолжающиеся масштабные технологические преобразования, выраженные в **смещении акцента с аппаратного обеспечения на дифференциацию посредством программного обеспечения.**



Рынок высоковольтной электрификации демонстрирует рост в 20%, который ожидается ежегодно как минимум до 2030 г. При этом, по прогнозам, каждый четвертый произведенный автомобиль к 2030 г. будет использовать высокоцентрализованную программно-определяемую архитектуру.



Некоторые рынки компонентов приобретают все больше сходства с индустрией смартфонов, в которой основным отличием являются инновации в программном обеспечении в дополнение к экономии на масштабе, промышленному совершенству и качеству аппаратного обеспечения.



В результате перехода к более централизованным программным вычислениям, средствам автономного вождения и доступной мобильности (shared mobility) продукция автомобильной промышленности становится товаром широкого потребления, обеспечивая беспроводное подключение, руководство поездкой и возможность автоматического обновления ПО. Согласно проведенному в 2022 г. исследованию, 32% мирового автопарка к 2025 г. будет подключенным. К 2035 г. ожидается, что все автомобили будут подключенными и 10% будут иметь систему автономного вождения четвертого уровня.



Масштаб инноваций и программные улучшения могут стать основными движущими силами конкурентоспособности автопроизводителей.

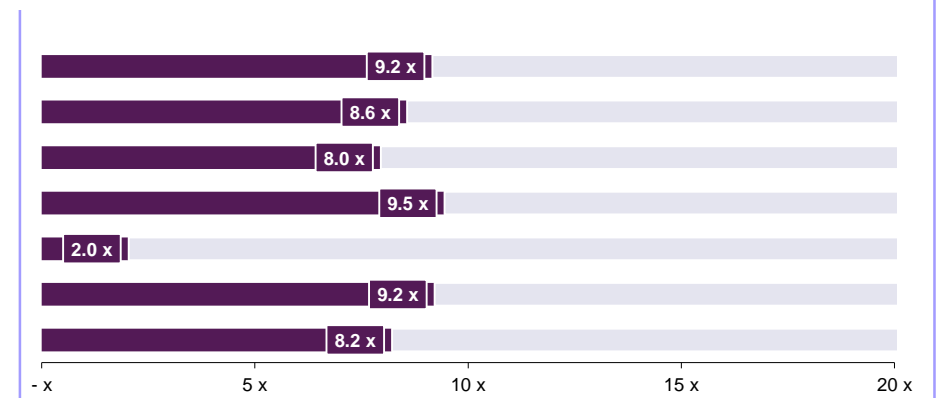
Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



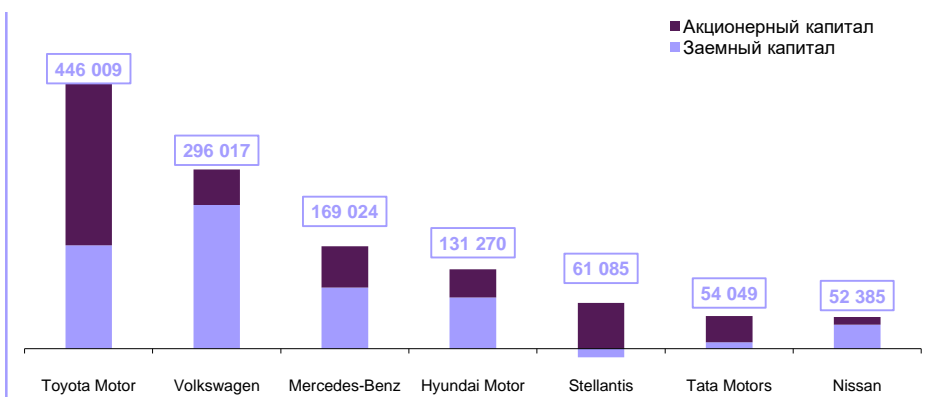
Легковые автомобили

Компания	Страна	EV	Капитализация	Чистый долг	Выручка, LTM	ЕБИТДА, LTM
Toyota Motor	Япония	446 009	275 464	170 545	312 398	48 670
Volkswagen	Германия	296 017	58 731	237 286	348 770	34 541
Mercedes-Benz	Германия	169 024	68 050	100 974	164 408	21 241
Hyundai Motor	Южная Корея	131 270	46 981	84 288	125 488	13 890
Stellantis	Нидерланды	61 085	75 363	(14 278)	204 990	29 972
Tata Motors	Индия	54 049	43 540	10 509	52 903	5 864
Nissan	Япония	52 385	12 692	39 693	87 880	6 376

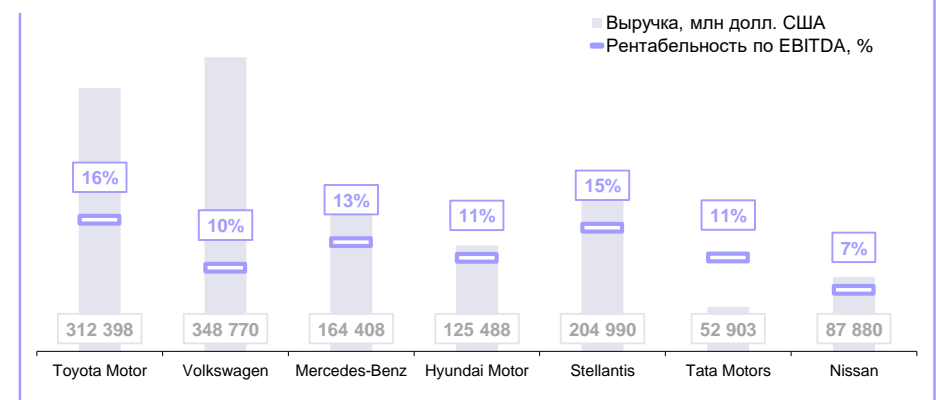
EV/ЕБИТДА, мультипликатор



Стоимость бизнеса, млн долл. США

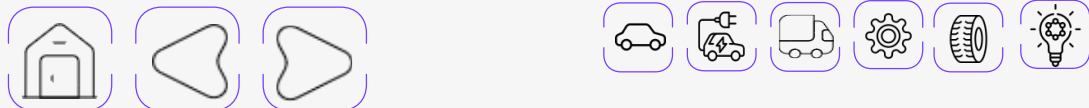


Рентабельность, %



Примечание: (а) Финансовые результаты по выручке и ЕБИТДА приведены за последние 12 мес.

Источник: (1) Данные международных аналитических агентств
(2) Анализ Кепт



Описание деятельности компаний

Toyota Motor Corporation

Крупнейшая японская автомобилестроительная корпорация, также предоставляющая финансовые услуги и имеющая несколько дополнительных направлений в бизнесе (в основном операции с недвижимостью). Является крупнейшей автомобилестроительной публичной компанией с 2012 г. и шестым высокостоймым брендом в 2023 г. в мире. Основное направление деятельности – производство и продажа пассажирских и грузовых автомобилей, а также автобусов под брендами Toyota, Lexus, Scion, Daihatsu, Hino.

В рамках своей стратегии Electrification, intelligence and diversification Toyota Motor активно продвигает альтернативные технологии на автомобильный рынок (BEV, PHEV, FCEV, HEV) и является первой компанией, начавшей массовое производство и продажу гибридных автомобилей. В ближайший год компания планирует инвестировать 13 млрд долл. США для трансформации бизнеса в провайдера мобильности. В 2023 г. – I кв. 2024 г. общая доля электрифицированных транспортных средств в продажах Toyota достигла 37%, при этом доля полностью электрических составила около 1%.

Volkswagen Group

Крупнейший автопроизводитель в Европе, работающий по всему миру. Продукция включает легковые и легкие коммерческие автомобили, грузовики, автобусы и мотоциклы, а также оригинальные запчасти, крупногабаритные дизельные двигатели, турбомшины и компоненты силовой установки. Сопутствующая деятельность по финансовым услугам включает дилерское и клиентское финансирование, лизинг, прямую банковскую и страховую деятельность, управление автопарком и услуги мобильности.

В планах компании к 2030 г. трансформироваться в бизнес в области ПО технологий, подключенных к платформе транспортных средств. Ориентация на разработки в области автономного вождения в сочетании с новыми транспортными решениями по стратегии Volkswagen будут ключевыми для превращения в ведущего провайдера sustainable mobility. Хотя в 2023 г. доля электромобилей составила 8,3% в продажах, компания поставила цель по достижению 100%-ной доли электромобилей в поставках в Европу к 2033 г.

Mercedes-Benz Group

Один из крупнейших автопроизводителей в сегменте легковых и коммерческих автомобилей класса люкс. Бренд Mercedes-Benz — седьмой из самых высокостоймых в мире согласно исследованию американской консалтинговой компании Interbrand, проведенному в ноябре 2023 г. Ассортимент продуктов и услуг дополняется продуктами финансирования и лизинга для конечных клиентов и дилеров, услугами по управлению автопарком, страховыми брокерскими услугами, инновационными и цифровыми услугами мобильности, инфраструктурой зарядки и системами для бесперебойной оплаты.

В 2023–2024 гг. для оптимизации бизнеса осуществляет продажу своей дилерской сети в Индонезии и других европейских странах. Компания ориентируется на портфель моделей, в будущем полностью состоящий из электромобилей. В 2023 г. – I кв. 2024 г. доля полностью электрических авто составила 10-11% продаж и 19% включая гибридные. Разрабатывает собственную операционную систему, систему автономного вождения и уже выпустила интегрированную платформу EVA и прототип DRIVE PILOT.

Hyundai Motor Company

Крупнейший автопроизводитель в Южной Корее и один из крупнейших в мире. Кроме автомобилей производит поезда, военную технику, промышленное оборудование и оказывает финансовые услуги. Вместе с дочерними компаниями выпускает продукцию под марками Hyundai, Kia, брендом класса люкс Genesis и электромобилей IONIQ.

Компания ставит цель ускоренной электрификации продукции (увеличить выпуск электромобилей с 11% в 2023 г. до 34% в 2030 г.) и трансформации в провайдера умных решений для мобильности (система автономного вождения, собственное ПО и роботизация). В ближайшие три года на эти цели планируются инвестиции в размере 51 млрд долл. США. Компания совершенствует существующую технологическую платформу для электромобилей для большей экономичности, стандартизирует платформу и модули для автомобилей для экономии от масштаба массового производства, а также улучшает эффективность процессов и факторов производства.

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



Описание деятельности компаний

Stellantis N.V.

Компания образовалась в результате слияния ведущих автомобилестроительных групп Fiat Chrysler Automobiles N.V. and Peugeot S.A. в 2021 г., и ее операционные результаты отражают положительный эффект от синергии.

Производимые автомобили разделены на 5 портфелей: класс люкс под брендом Maserati; премиум-класс под брендами Alfa Romeo, DS и Lancia; внедорожники Jeep; американские бренды Dodge, Ram и Chrysler и европейские Abarth, Citroën, Fiat, Opel, Peugeot и Vauxhall.

К концу десятилетия компания стремится увеличить долю электромобилей с 14% до 100% в Европе и до 50% в США.

Также согласно своей стратегии Stellantis намерена развивать технологии для усовершенствования платформ, функций и услуг Over-The-Air. Была создана отдельная компания Stellantis Ventures, занимающаяся финансированием технологических стартапов на поздней стадии. В 2023 г. приобретена доля в компании Symbio, выпускающей водородные топливные элементы.

Tata Motors Group

Индийская автомобилестроительная компания, выпускающая легковые и коммерческие автомобили под марками Tata, Jaguar и Land Rover, грузовики и внедорожники, а также предоставляющая услуги сопутствующего финансирования.

В своей стратегии компания стремится адаптироваться к общемировым тенденциям цифровизации и развития искусственного интеллекта, перехода на устойчивые цепи поставок и на низкоуглеродные источники в энергетике, фокусируясь при этом на своей прибыльности и денежных потоках.

Для достижения нейтральности по выбросам до 2040 г. (легковые авто) и 2045 г. (коммерческие) компания придерживается технологического микса в своем портфеле моделей (бензин, дизель, газ, водород и электромобили) и возобновляемой энергетики в цепочках поставок.

В 2023 г. доля электромобилей в продажах компании составила 9%, однако внутри Индии она занимает 72% рынка по данному сегменту.

Nissan Motor Co., Ltd

Японский автопроизводитель, выпускающий широкий ассортимент легковых и коммерческих автомобилей под маркой Nissan, Datsun и автомобили класса люкс под маркой Infiniti.

Частью бизнес-стратегии компании являются технологические партнерства и альянсы, главный из которых с Renault Group и Mitsubishi Motors начался в 1999 г. В 2023 г. это сотрудничество было перенесено на новый уровень с взаимовыгодными проектами в трех измерениях: рынков, транспортных средств и технологий.

В глобальной стратегии компания придерживается эффективного микса в портфеле из автомобилей EV и ICE, планирует до 2030 г. достичь 50% доли электромобилей в целом по миру, а в Европе перейти на поставки полностью электрических авто. В производстве электромобилей компания занимает технологическое лидерство и планирует до 2030 г. уменьшить производственные расходы на 30%.

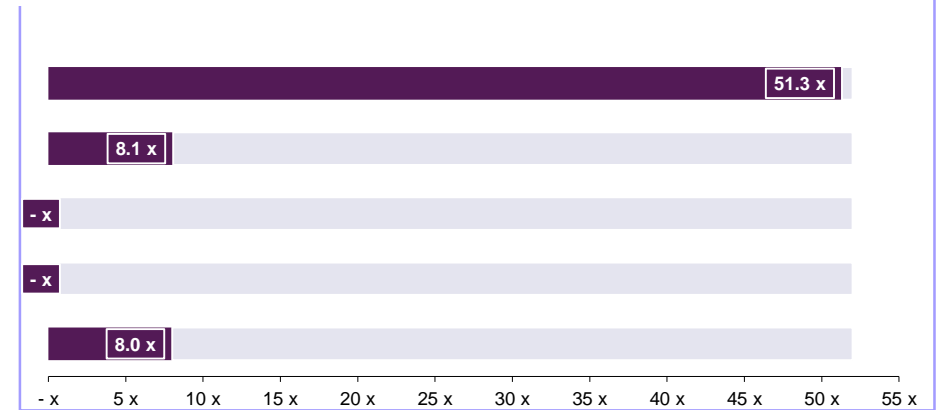
Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



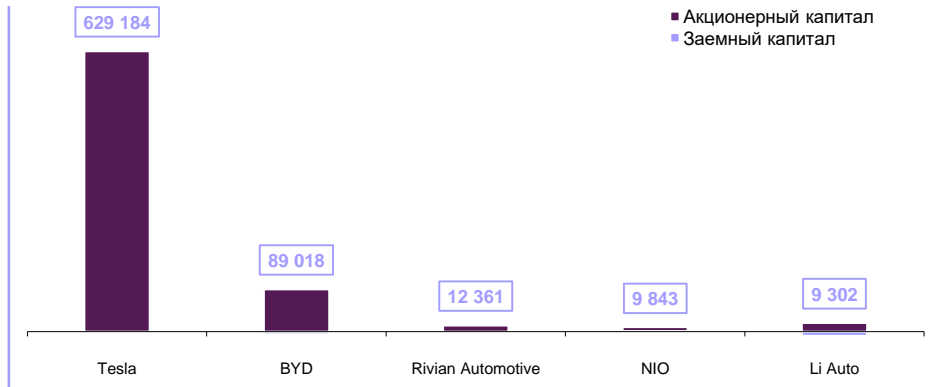
Электромобили

Компания	Страна	EV	Капитализация	Чистый долг	Выручка, LTM	EBITDA, LTM
Tesla	США	629 184	631 078	(1 894)	94 745	12 265
BYD	Китай	89 018	94 809	(5 791)	84 746	11 038
Rivian Automotive	США	12 361	13 357	(996)	4 977	(4 761)
NIO	Китай	9 843	8 607	1 236	7 657	(2 712)
Li Auto	Китай	9 302	18 971	(9 669)	18 245	1 161

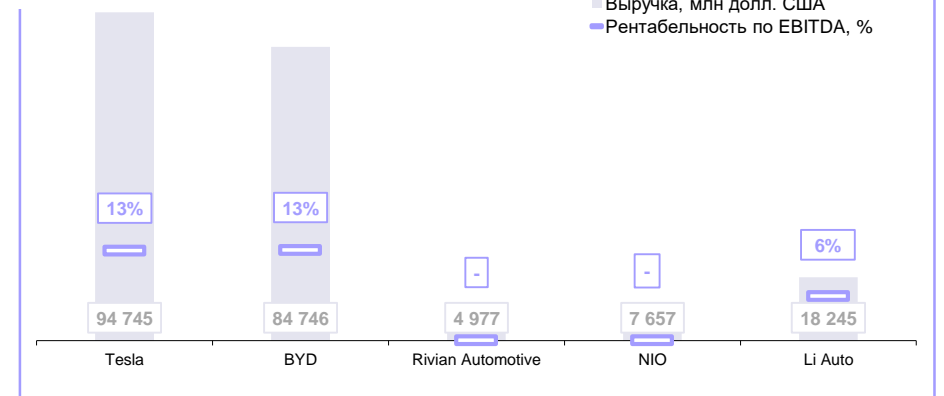
EV/EBITDA, мультипликатор



Стоимость бизнеса, млн долл. США

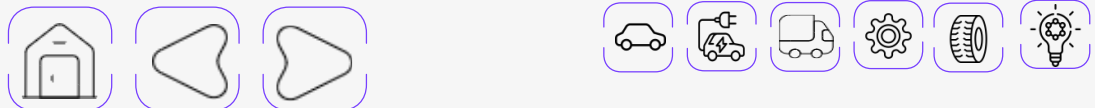


Рентабельность, %



Примечание: (а) Финансовые результаты по выручке и EBITDA приведены за последние 12 мес.

Источник: (1) Данные международных аналитических агентств (2) Анализ Кепт



Описание деятельности компаний

Tesla, Inc.

Американская компания, производитель электромобилей и решений для генерации и хранения электроэнергии, продуктов искусственного интеллекта и автоматизации.

В 2019 г. Tesla стала крупнейшим производителем электромобилей в мире. Компания ориентирована на сегмент среднего и премиум-класса с планами выхода на массовый рынок с более недорогими моделями. Ее автомобили отличает система автономного вождения и новая программно-аппаратная архитектура, что позволяет менять ПО, оптимизируя работу автомобилей.

Tesla внедрила новую бизнес-модель прямых продаж без участия независимых дилеров и прямой подписки на сервисы компании. Покупка осуществляется непосредственно через сайт Tesla, что позволяет сокращать расходы на продажу, избегать конфликта интересов и повышать клиентоориентированность. В 2024 г., несмотря на падение выручки из-за операционных сбоев, Tesla инвестирует (2,8 млрд долл. США в I кв. 2024 г.) в AI-инфраструктуру, развивает систему автономного вождения и расширяет продуктовую линейку в сторону более недорогих доступных автомобилей.

BYD Company Limited

Китайский конгломерат Build Your Dreams – крупнейший в мире производитель подключаемых гибридных электромобилей, приближающийся к лидерству также в сегменте аккумуляторных электромобилей. Ведущий производитель перезаряжаемых батарей для электроники, автомобилей, новых источников энергии и железнодорожного транспорта. В декабре 2023 г. группа приобрела также бизнес по производству мобильной электроники для дальнейшего увеличения доли рынка и консолидации своей лидирующей позиции в отрасли.

В четвертом квартале 2023 г. BYD превзошла Tesla по объему продаж и вышла на первое место в мире благодаря ценовому лидерству, вертикальной интеграции и ускоренной разработке новых моделей (18 месяцев в сравнении со средним сроком по индустрии в 4 года). В ноябре 2023 г. компания стала первым производителем 6-миллионного электромобиля и демонстрирует ежегодный рост продаж в 60% благодаря гибридным версиям. В течение 2023 г. BYD вошла на рынки более 50 стран и во многих из них занимает лидирующие позиции по продажам автомобилей на новых источниках энергии.

Rivian Automotive, Inc.

Американский производитель электрических спортивно-утилитарных авто, пикапов и аксессуаров. Предоставляет также сопутствующие услуги и подзарядки аккумуляторов, абонемент на послепродажное обслуживание, лизинг, финансирование и страхование.

Компания запустила две платформы для бизнеса и потребительского сектора, где она предоставляет электрические грузовики для сервиса доставки, услуги по управлению автопарком.

Производство электромобилей начато в 2021 г. Существующий завод пока недозагружен.

В рамках своей стратегии компания разрабатывает экосистему для привлечения новых клиентов, расширяет инфраструктуру и ведет технологические разработки, что на данный момент приводит к отрицательному экономическому эффекту, но видится как залог дальнейшего роста. По мнению аналитиков, Rivian – один из самых жизнеспособных стартапов в отрасли электромобилей с привлекательным продуктом, твердой долгосрочной стратегией и достаточным финансированием до 2025 г.

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



Описание деятельности компаний

NIO Inc.

Китайский производитель «умных» электромобилей, предлагающий пяти- и шестиместные внедорожники и седаны, зарядные устройства и аккумуляторы, а также широкий спектр сопутствующих услуг *worry free services*, помогающих дифференциации бренда, таких как быстрая замена аккумулятора, мобильная зарядка через зарядные фургоны, помощь на дорогах, послепродажное обслуживание, страхование, лизинг по сниженным ставкам, оценка, покупка поддержанных автомобилей и аккумуляторов. Является лидером на рынке в сегменте услуг «аккумулятор как сервис». Строит обширную сеть центров обслуживания во всех регионах присутствия, что приводит к значительному денежному оттоку на этапе расширения бизнеса.

Среди новых стратегических разработок компании выделяется партнерство с разработчиками систем автономного вождения и внедрение сервиса беспилотных городских такси.

Li Auto Inc.

Китайский производитель «умных» электромобилей и гибридных авто премиум-класса. В линейку продукции компании входят минивэны и спортивно-утилитарные авто. Компания предлагает услуги по послепродажному обслуживанию, а также ведет технологические разработки. Li Auto Inc. концентрируется на разработке собственной системы расширения запаса хода, технологий электромобилей следующего поколения и решений для интеллектуальных транспортных средств, одновременно расширяя линейку своей продукции за счет разработки новых полностью электрических автомобилей (BEV) и гибридных авто с увеличенным запасом хода (EREV) для охвата более широкой базы пользователей.

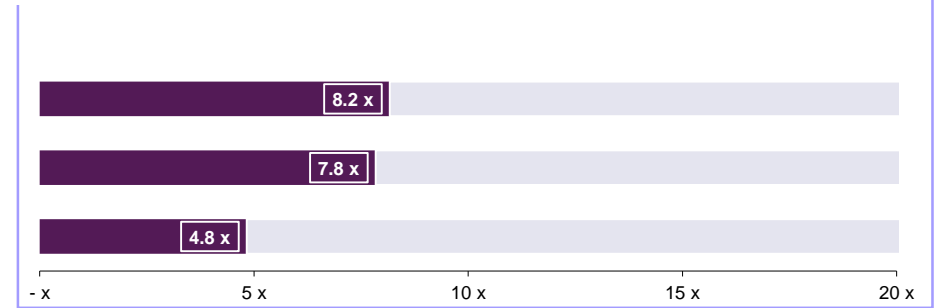
Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



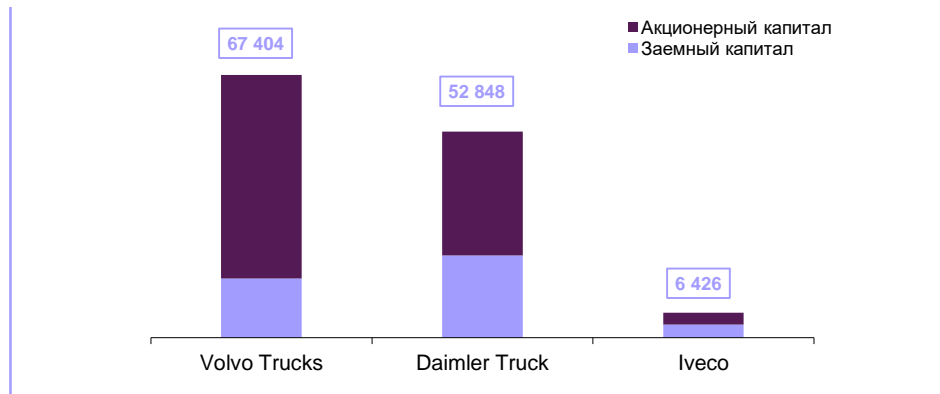
Грузовики

Компания	Страна	EV	Капитализация	Чистый долг	Выручка, LTM	EBITDA, LTM
Volvo Trucks	Швеция	67 404	52 234	15 170	52 183	8 251
Daimler Truck	Германия	52 848	31 757	21 091	60 690	6 742
Iveco	Италия	6 426	3 037	3 389	17 591	1 331

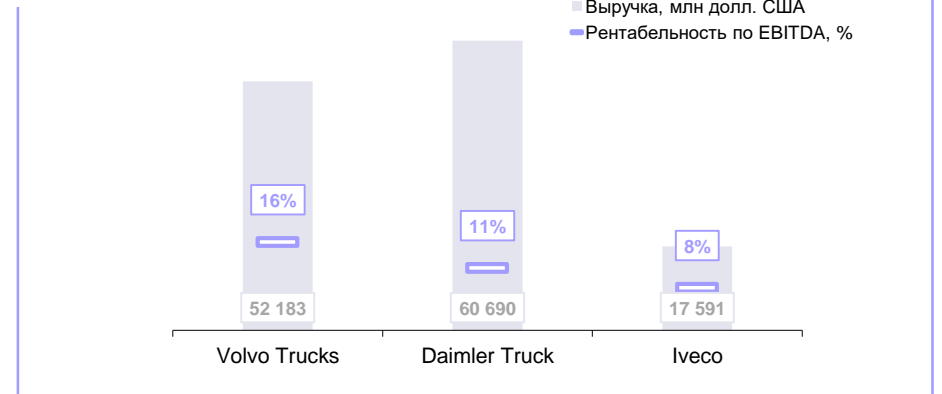
EV/EBITDA, мультипликатор



Стоимость бизнеса, млн долл. США



Рентабельность, %



Примечание: (а) Финансовые результаты по выручке и EBITDA приведены за последние 12 мес.

Источник: (1) Данные международных аналитических агентств
(2) Анализ Кепт



Описание деятельности компаний

Volvo Trucks Corporation

Ведущий мировой производитель грузовиков (включая двигатели на электрических и газовых источниках) и комплексных транспортных решений для средних и тяжелых грузов (запчасти и аксессуары, ТО, обслуживание парка, поддержка водителя и финансовые продукты). Производит преимущественно большегрузную коммерческую технику в классе свыше 16 тонн. Основные рынки сбыта новых грузовиков – Европа и Америка, однако продукция продается почти по всему миру. Компания расширяет производственные мощности за счет строительства завода в Мексике, ввод в эксплуатацию которого планируется на 2026 г.

Целью компании является переход к 2040 г. на продукцию полностью без углеродного следа, где электрические грузовики и грузовики на топливных элементах будут играть основную роль.

Daimler Truck Group

Крупнейший производитель грузовых автомобилей в мире, предлагающий тягачи, грузовые автомобили и автобусы под торговыми марками Freightliner, Thomas Built Buses, Western Star, Mercedes-Benz, FUSO, BharatBenz, RIZON и Setra, а также сопутствующие финансовые услуги. Компания образована в 2021 г. путем отделения от Daimler AG (сейчас называется Mercedes-Benz Group AG).

Стратегической целью компании является обеспечить к 2039 г. поставки только углеродно нейтральных транспортных средств в Европу, Северную Америку и Японию. В 2023 г. в серийном производстве было 10 таких моделей. Компания создает венчурные предприятия с другими игроками в отрасли для производства водорода, топливных элементов и аккумуляторов для электрических грузовиков и промышленности. Компания планирует вступить в стратегические партнерства для развития инфраструктуры зарядных станций. Ведет разработки системы автономного вождения SAE Level 4.

Iveco S.p.A.

Industrial Vehicles Corporation – итальянский производитель средних и тяжелых грузовых автомобилей и двигателей, в том числе для дизельных электростанций собственного производства. Владеет брендами: Iveco, Iveco Motors, Iveco Magirus, Astra, Seddon Atkinson, Irisbus.

Компания является лидером в Европе на быстрорастущем рынке дальнемагистральных коммерческих автомобилей, работающих на природном газе, а также в сегменте междугородних и городских автобусов. Iveco особенно активна во внедрении силовых агрегатов с нулевым уровнем выбросов, например, работающих от аккумуляторов, водорода или топливных элементов. Компания создает экосистему и партнерства с технологическими игроками транспортной отрасли для продолжения роста за счет технологических разработок и цифровизации.

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



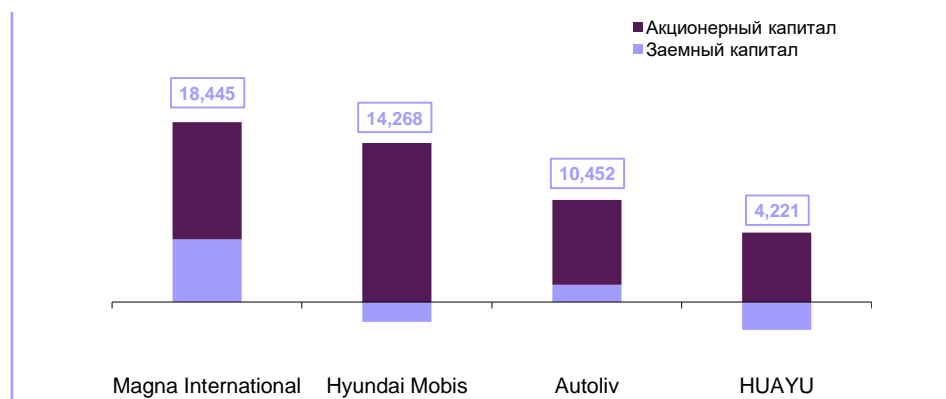
Запчасти

Компания	Страна	EV	Капита- лизация	Чистый долг	Выручка, LTM	EBITDA, LTM
Magna International	Канада	18 445	12 038	6 407	43 094	3 858
Hyundai Mobis	Южная Корея	14 268	16 307	(2 039)	44 310	2 546
Autoliv	Швеция	10 452	8 706	1 746	10 597	1 336
HUAYU	Китай	4 221	7 106	(2 885)	23 564	1 407

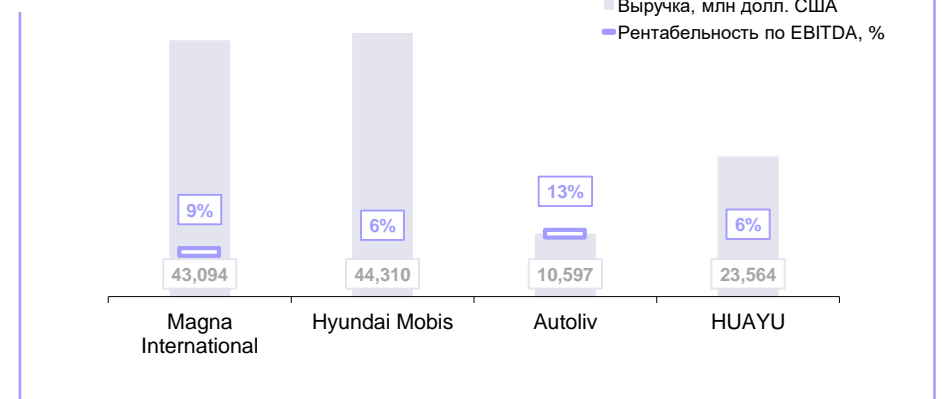
EV/EBITDA, мультипликатор



Стоимость бизнеса, млн долл. США

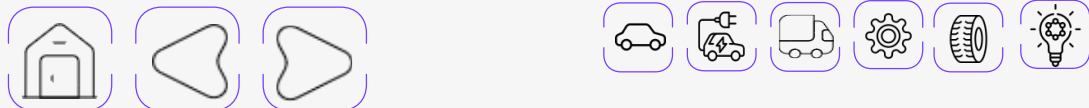


Рентабельность, %



Примечание: (а) Финансовые результаты по выручке и EBITDA приведены за последние 12 мес.

Источник: (1) Данные международных аналитических агентств
(2) Анализ Кепт



Описание деятельности компаний

Magna International Inc.

Четвертый крупнейший в мире поставщик автозапчастей и систем для автопроизводителей легковых и гибридных автомобилей, электромобилей и легких грузовиков. Работает в четырех сегментах: экстерьер и конструкция кузова, конструкции тяги и обзора, системы сидений и производства готовых автомобилей.

Magna активно внедряет технологии для оптимизации производства (автоматизация, искусственный интеллект и глобальные закупки для всей компании). Приобретение Veoneer Active Safety в 2023 г. и увеличение производства легковых автомобилей позволило повысить выручку на 3% в I кв. 2024 г.

Компания ставит целью переход к 2030 г. полностью на возобновляемые источники электроэнергии по всему миру, к 2027 г. планирует сократить потребление энергии на 20%. В рамках своей стратегии компания ищет возможности роста за счет изменения продуктового портфеля с помощью M&A и внутренних инвестиций, прежде всего в сфере мобильности и технологий.

Hyundai Mobis Co. Ltd

Южнокорейский производитель автозапчастей и комплектующих, входящий в группу Hyundai Motor и предлагающий также услуги послепродажного обслуживания. Является шестой по величине в мире в своем сегменте.

Компания поставляет модули для электромобилей Mercedes-Benz. В 2023 г. подписала контракт на поставки для Volkswagen.

Hyundai Mobis стремится быть провайдером дифференцированных средств мобильности и предоставляет компоненты для электромобилей и решения для автономного вождения, расширяет разработки в области городской мобильности и робототехники.

В 2023 г. запущена специальная стратегия для развития бизнеса Mobis Mobility Move 2.0, предполагающая достижение ежегодного роста продаж 30% в Европе до 2030 г. Основу стратегии роста будут составлять системы аккумуляторов, силовая электроника (PE), ходовая часть нового поколения и возможности подключения.

Autoliv, Inc.

Крупнейший в мире производитель средств безопасности для автомобилей, предлагающий защитные системы, такие как подушки безопасности, ремни безопасности и рулевые колеса для всех основных производителей автомобилей в мире, а также решения для обеспечения безопасности передвижения.

С 2023 до 2026 г. компания осуществляет реорганизацию глобальных функций и операций в Европе для усиления своей конкурентоспособности, сокращает штат сотрудников, закрывая менее рентабельные производственные площадки и объединяя другие.

В 2023 г. компания заключила стратегические партнерства с китайскими компаниями NIO, Chery и Great Wall Motor для сотрудничества в сфере технологий и развития на растущем китайском рынке. В 2024 г. Autoliv вступила в партнерство с китайской компанией XPeng Aeroht с целью производства средств безопасности для разрабатываемых летающих автомобилей. Рассматривает цифровизацию как драйвер в стратегии роста.

HUAYU Automotive Systems Company Limited

Крупнейший китайский производитель комплектующих для автомобильной промышленности. Основными продуктами являются системы «умного» вождения, элементы внутренней и внешней отделки, электронные и электротехнические компоненты.

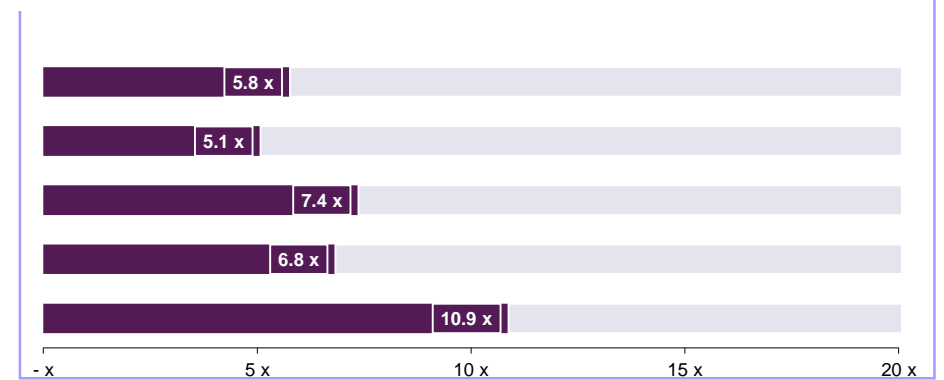
У компании есть совместное предприятие с Magna – HASCO MAGNA Electric Drive System Co., которая занимается разработкой и производством системы электропривода для автомобилей на новых источниках энергии. Предприятие помогает локализовать производство на самом быстрорастущем рынке электромобилей.

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept

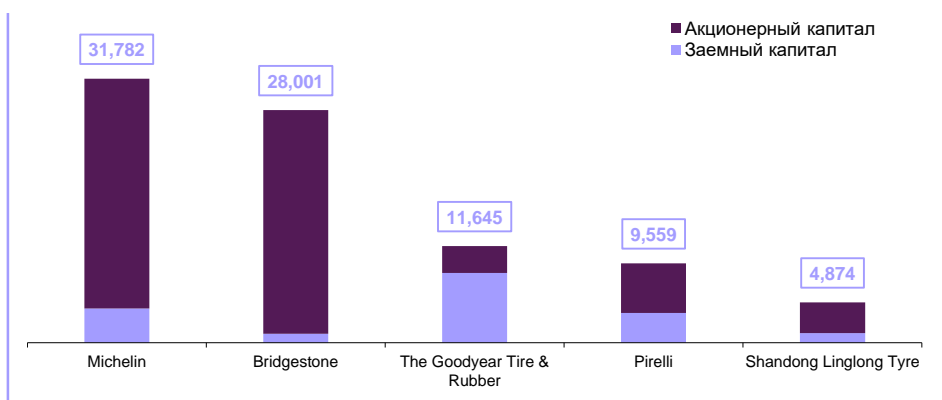


Компания	Страна	EV	Капитализация	Чистый долг	Выручка, LTM	EBITDA, LTM
Michelin	Франция	31 782	27 662	4 120	30 653	5 513
Bridgestone	Япония	28 001	26 908	1 093	30 026	5 516
The Goodyear Tire & Rubber	США	11 645	3 231	8 414	19 662	1 580
Pirelli	Италия	9 559	5 957	3 602	7 492	1 399
Shandong Linglong Tyre	Китай	4 874	3 700	1 174	2 907	448

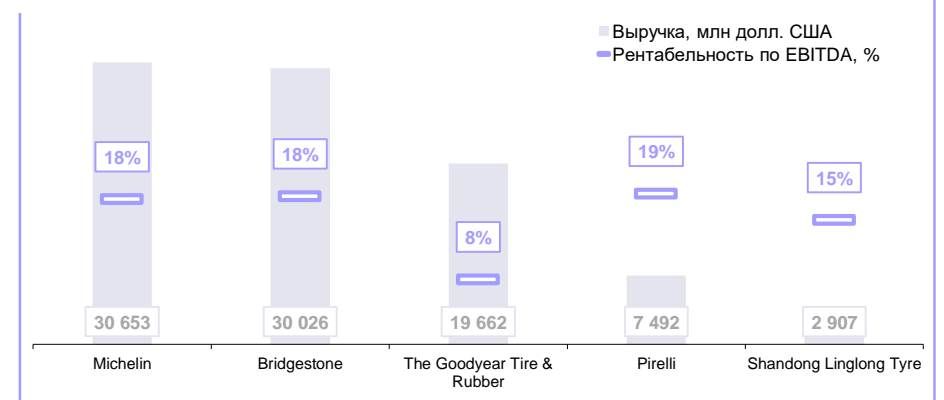
EV/EBITDA, мультипликатор



Стоимость бизнеса, млн долл. США



Рентабельность, %



Примечание: (а) Финансовые результаты по выручке и EBITDA приведены за последние 12 мес.

Источник: (1) Данные международных аналитических агентств
(2) Анализ Кепт



Описание деятельности компаний

Compagnie Générale des Établissements Michelin SCA

Второй по величине производитель шин в мире, выпускающий продукцию для автомобильной, сельскохозяйственной техники, велосипедов, мотоциклов и самолетов.

Росту выручки компании в 2023 г. на фоне сократившихся объемов продаж способствовала стратегия, включающая франчайзинговые программы в нескольких странах (Канада, Египет, ЮАР), расширение онлайн-каналов продаж (Allorpeus во Франции, BlackCircles в Великобритании) и приобретение шинного онлайн-ритейлера Tyroola в Австралии и Новой Зеландии.

Компания активно разрабатывает новые материалы с улучшенными свойствами и дорабатывает дизайн продуктов. В рамках своей стратегии In Motion 2030 для обеспечения лидерства по производству композитов в 2023 г. компания приобрела Flex Composite Group, а также другого производителя уплотнительных материалов на основе графита. Компания ставит целью наладить производство из полностью возобновляемых материалов к 2050 г.

Bridgestone Corporation

Первый по выручке в мире производитель шин для легковых автомобилей, грузовиков, автобусов, коммерческого транспорта, самолетов, мототранспорта, строительной, добывающей и сельхозтехники. Также предлагает смежную продукцию из полимерных материалов (гидравлические шланги, конвейерные ленты, пластиковые трубы, спортивные принадлежности и т.д.).

Компания стремится создать премиум-сегмент, используя технологии дизайна и кастомизации, а также экосистему мобильности совместно с партнерами по цифровым решениям. Планирует достичь углеродной нейтральности и полностью возобновляемых материалов в производстве к 2050 г. (в 2022 г. доля переработанных материалов составила 38%). В 2023 г. был создан инновационный парк, чтобы ускорить технологические разработки.

The Goodyear Tire & Rubber Company

Ведущий американский производитель шин для легковых и грузовых автомобилей, мотоциклов, гоночных машин, самолетов, сельскохозяйственной и землеройно-транспортной техники. Также оказывает услуги по восстановлению шин и техническому обслуживанию автотранспорта, осуществляет торговлю химической продукцией.

В 2021 г. компания завершила поглощение Cooper Tire & Rubber Company, и эффект от синергии отражается на операционных результатах. В 2023 г. компания анонсировала план по трансформации Goodyear Forward для оптимизации продуктового портфеля, увеличения маржинальности сегментов и снижения долговой нагрузки. Частью плана является закрытие двух из пяти заводов в Германии в 2025–2027 гг. и трех в Австралии. Меры по сокращению расходов позволили немного снизить убытки в начале 2024 г., но выручка продолжает сокращаться, прежде всего на фоне негативных операционных результатов в сегменте коммерческих грузовиков.

Компания планирует достичь углеродной нейтральности в производстве к 2050 г. и выпустить продукт из полностью возобновляемых материалов к 2030 г.

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



Описание деятельности компаний

Pirelli & C. S.p.A.

Итальянская компания, входящая в шестерку крупнейших производителей шин в мире, контролируемая китайской химической корпорацией Sinochem Holdings.

В своей стратегии компания продолжает фокусироваться на сегментах шин с большим диаметром обода и на шинах для электромобилей. Является пионером в производстве сенсорных шин, улучшает существующие продукты и материалы (в 2023 г. выпустила экологичные ultra-high performance шины повышенной стойкости).

В 2023 г. компания приобрела бразильского производителя резины Nevea-Тес для укрепления контроля над цепочкой поставок, увеличения рыночной доли в регионе и развития инновационных проектов разработки низкоуглеродных натуральных полимеров для шин.

Компания ставит целью в 2023–2025 гг. обогнать темпы роста рынка в премиальном сегменте, локализовать производство до 90%, расширить возможности разработки киберпродукции и достичь лидерства как в прибыльности, так и в экологической повестке. Среди производителей шин компания стремится первой достичь углеродной нейтральности к 2030 г., нулевых выбросов и продукции из полностью биологического сырья к 2040 г.

Shandong Linglong Tyre Co., Ltd.

Китайский производитель шин для легковых и коммерческих автомобилей, автобусов и специализированной техники под брендами Linglong, Leao, ATLAS, Benchmark, Green Max, Crosswind, Infinity и EVOLUXX. Стабильно входит в десятку мировых производителей и в пятерку ведущих шинных производителей в Китае. Рынок сбыта компании составляют 173 страны в Европе, Америке, Африке и АТР. В 2024 г. финансовые результаты компании улучшились благодаря снижению стоимости сырья и стабилизации мирового спроса. Компания планирует расширять производственные площади в Китае и Сербии.

Linglong стремится развивать инновационные продукты и увеличивать долю возобновляемого сырья (с 4% до 15% к 2025 г.), создать интегрированную платформу искусственного интеллекта для производства к 2030 г. В 2023 г. создано 5 терминалов по цифровизации 34 основных бизнес-процессов. Усовершенствованные шины для автомобилей на новых источниках энергии составили 24% ее портфеля в 2023 г. Также в 2023 г. компания заключила стратегическое партнерство с SAIC Volkswagen с целью развития продуктов и инноваций.

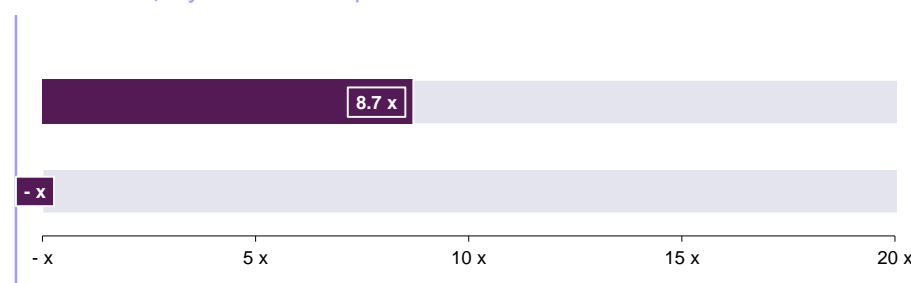
Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



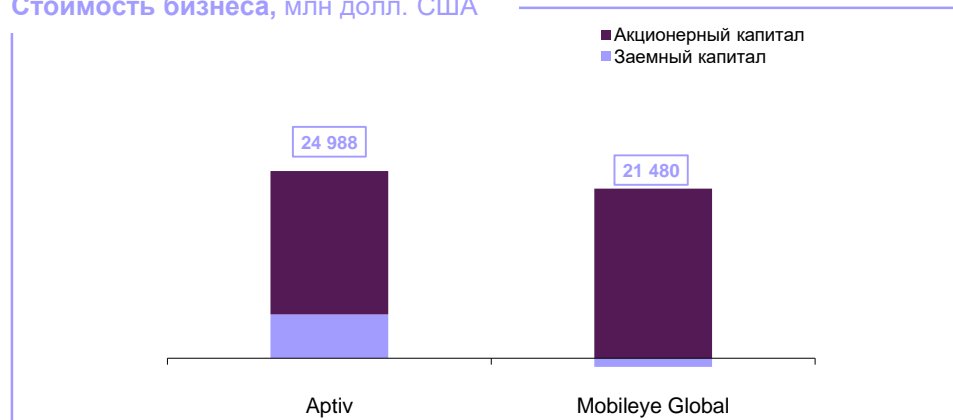
Технологические игроки

Компания	Страна	EV	Капитализация	Чистый долг	Выручка, LTM	EBITDA, LTM
Aptiv	Ирландия	24 988	19 159	5 829	20 134	2 871
Mobileye Global	Израиль	21 480	22 648	(1 168)	1 860	(76)

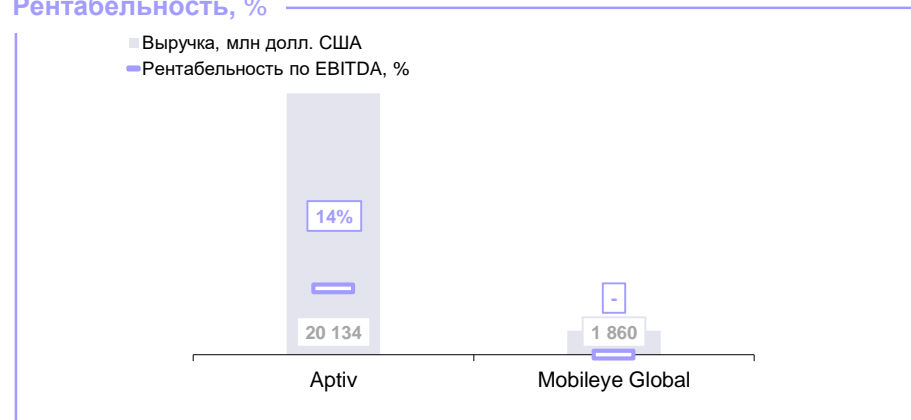
EV/EBITDA, мультипликатор



Стоимость бизнеса, млн долл. США



Рентабельность, %



Примечание: (а) Финансовые результаты по выручке и EBITDA приведены за последние 12 мес.

Источник: (1) Данные международных аналитических агентств
(2) Анализ Кепт



Описание деятельности компаний

Aptiv PLC

Ирландская технологическая компания, разрабатывающая электрическую архитектуру и программное обеспечение для автомобилей. Компания предлагает решения для мобильности и безопасности вождения, позволяющие клиентам перейти на электрифицированные транспортные средства с программным управлением. Услуги Connected предполагают установку решения для анализа данных и коммуникации как между автомобилями, так и с инфраструктурой с целью минимизации затрат на управление автопарком и сокращения времени простоя.

Компания образована путем отделения от General Motors и, используя свои инженерные ресурсы, продвигает стратегию роста в более прибыльных высокотехнологичных сегментах, таргетированных на специально изученные конкретные потребности покупателя по регионам. Также снижает бизнес-риски путем диверсификации в смежные секторы по производству промышленного оборудования и аэрокосмическую отрасль.

В 2024 г. компания увеличила портфолио заказов на 13 млрд долл. США, включая первую поставку полной системы автономного вождения и первую глобальную поставку силовой электроники. В 2022 г. приобретает компании для расширения портфеля продуктов (Intercable Automotive Solutions – производитель систем распределения и соединения, Wind River – разработчик ПО, инвестиции вTTTech Auto – оператор решений по системе безопасности вождения). Aptiv ожидает только от приобретения Wind River синергию в размере 125 млн долл. США к четвертому году после закрытия сделки.

Компания планирует поставлять полностью углеводородо нейтральные продукты к 2040 г., а к 2030 г. перейти на полностью возобновляемые источники энергии в производстве.

Mobileye Global Inc.

Израильская высокотехнологичная компания, разрабатывающая системы помощи водителю для снижения опасности столкновения и системы автономного вождения различной сложности вплоть до полностью автономного автомобиля и роботакси, управляемых радаром и лидарами. Имеет партнерские отношения с BMW, Intel и Delphi для производства готовых автономных автомобилей. Объявленное в I кв. 2024 г. компанией Volkswagen партнерство с Mobileye привело к расширению портфолио заказов компании и переговорам с другими автопроизводителями о возможном сотрудничестве. Тем не менее, выручка компании довольно волатильна ввиду возможности автопроизводителей использовать имеющиеся предварительно закупленные запасы продукции в течение длительного времени. Это стало причиной падения выручки Mobileye на 48% в I кв. 2024 г.

Компания принадлежит корпорации Intel и имеет доступ к ее технологиям дизайна и разработки ПО. Конкурентная стратегия основана на дифференциации продукта, а также ценообразовании с учетом объема продаж. За прошедшее десятилетие данная компания имела самую большую выручку среди всех производителей систем автономного вождения.

Mobileye ставит целью переход на массовый рынок. В 2022–2023 гг. компания произвела несколько усовершенствованных чипов с упрощенными алгоритмами вычисления, меньшим энергопотреблением и улучшенной визуализацией, что значительно снижает стоимость продукта и обеспечивает ценовое лидерство. Выход данных чипов в массовое производство запланирован на 2024–2025 гг.

Источники: (1) Данные из годовых отчетов по отрасли и открытых источников
(2) Анализ Kept



www.kept.ru

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.