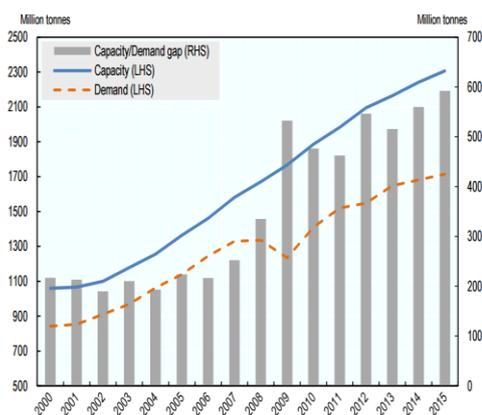


Обзор акций компании ОАО «Магнитогорский Metallургический Комбинат»

20.05.2016

Акции металлургических компаний значительно выросли с начала года, но все еще далеки от докризисных уровней в период высоких цен на сырье. Заметная цикличность отрасли подталкивает совершать долгосрочные вложения на спаде, с которым сейчас сталкивается данная отрасль. Пока цены на базовый актив обновляют исторический минимум, а ситуация на основных для ММК рынках неоднозначна. Фьючерс на сталь не показывает точные доходы компании, но передает общую картину:

Цены 3-месячных фьючерсов на сталь на Лондонской бирже металлов (LME) долл/т



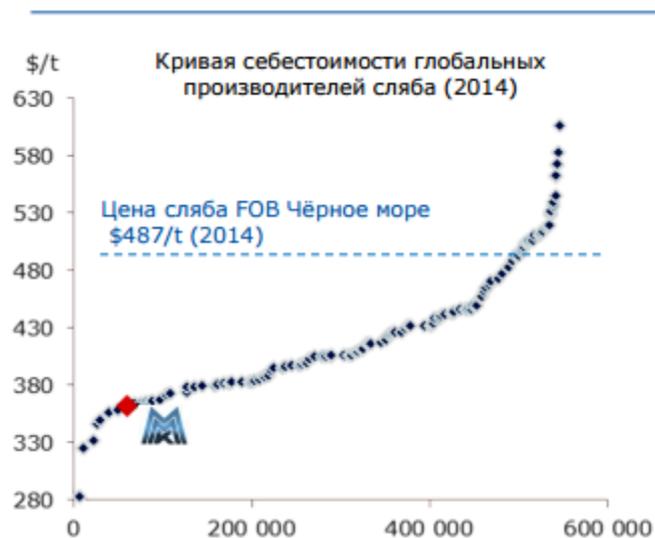
Источник: OECD for nominal capacity and World Steel Association for demand, LME

Совокупность продолжительных низких цен и переизбыток предложения неизбежно приводит к вытеснению нерентабельного производства. По данным Worldsteel, ввод новых мощностей и загрузка текущих сейчас находится на рекордно низком уровне, что говорит о сжатии рынка:



Источник: Worldsteel

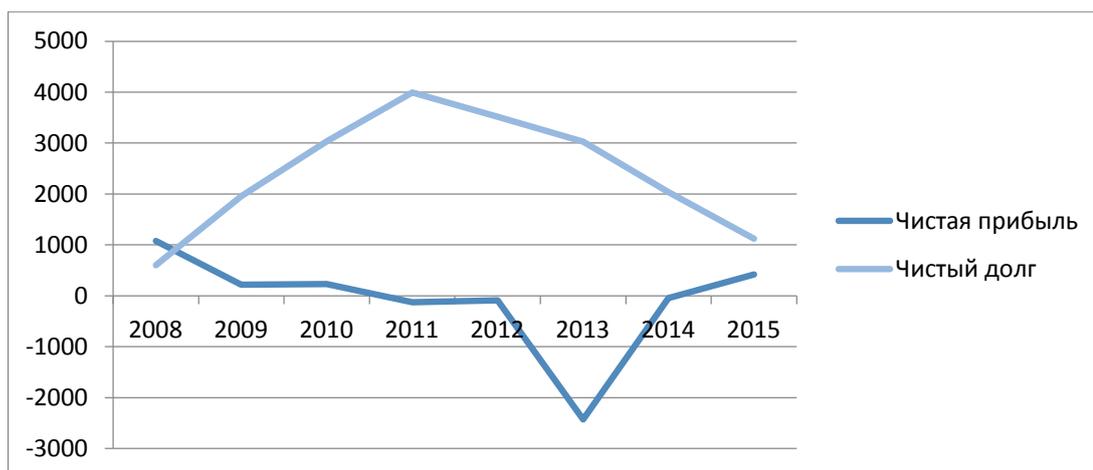
В то же время, ММК является одним из самых низкочастотных производителей в мире: цена производства тонны сляба составляет 350\$, что намного ниже мировых цен:



Источник: Стратегия развития ММК до 2025г.

Пока сжатие производства продолжается, компания концентрируется на сокращении уровня валютного долга, увеличении доли высокомаржинальной продукции, сокращении издержек. Неудовлетворительные показатели 4 квартала 2015г и 1 квартала этого года объясняются сезонным фактором и падением валютной выручки. Сокращение долга, которому следуют и другие лидеры отрасли, положительный сигнал о будущем компании. Во время подъема отрасли необходима возможность наращивания леввериджа для увеличения производства в короткие сроки.

ММК чистый долг и чистая прибыль в млн \$



Возможным способом сократить убытки от мирового демпинга и дешевого производства из Бразилии и Китая, помимо наращивания экспорта, является обработка сырья до технически сложной продукции с высокой добавленной стоимостью:

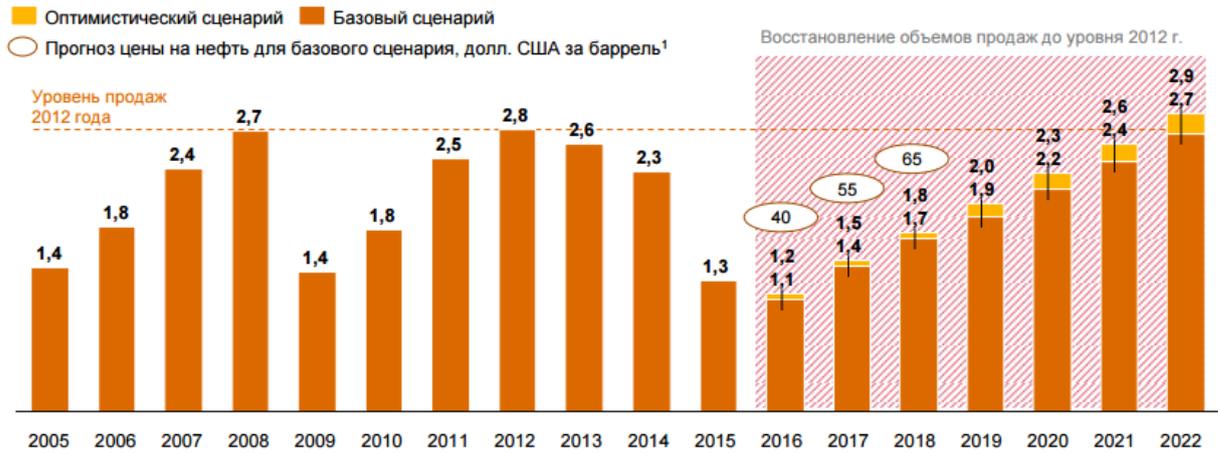


В случае шока ликвидности, у компании есть высокодоходные активы в Турции и доли в иностранных добывающих компаниях. При таком стабильном финансовом положении и мощном производстве, ММК значительно дешевле своих ближайших конкурентов:

Компания	EV/EBITDA
НЛМК	42
Северсталь	24,6
ММК	13,7
Среднее по отрасли	27,1

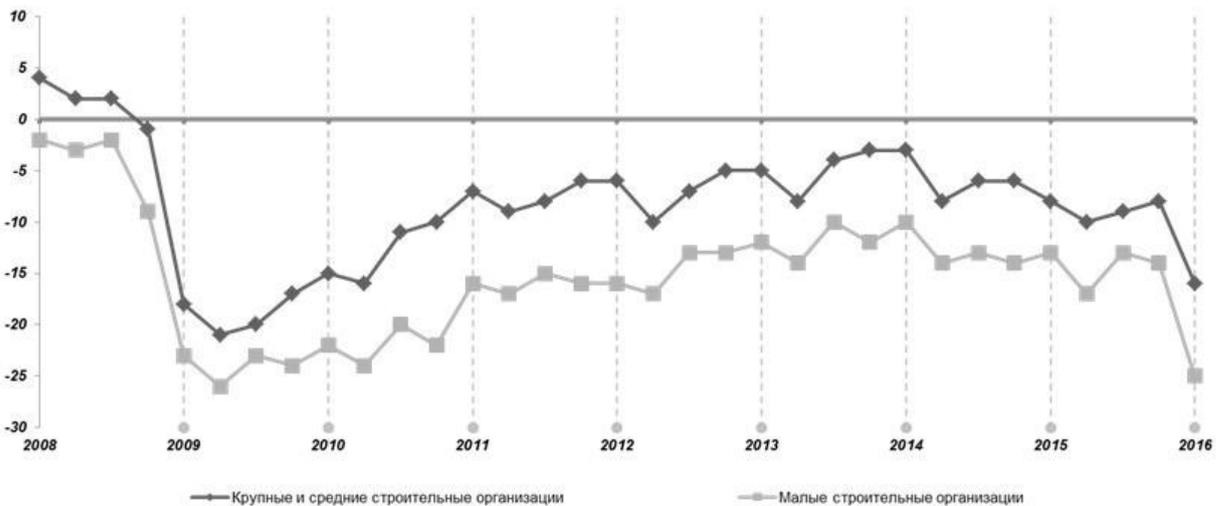
Несмотря на ощутимый подъем российских сталелитейных компаний с начала 2016г, акции компаний достаточно дешевые, а подъем обусловлен выигрышем от валютной выручки. Сейчас рынок стали испытывает избыток производства при замедляющемся потреблении в Китае, Японии и Европе. Основными потребителями продукции металлургических предприятий является строительная отрасль и машиностроение. Зависимость от этих рынков диктует повышение и понижение спроса на продукцию металлургов.

Прогноз рынка новых легковых автомобилей в России в 2016-2022 гг., млн шт.



Источник: Прогноз рынка автомобилей PwC 2015

Подъем на рынке автомобилей можно ожидать после устойчивого роста реальных располагаемых доходов населения. Сейчас преобладает вторичный рынок и слабо эластичный по цене элитный сегмент.



Источник: ombudsmanbiz.ru

Ожидания застройщиков сейчас находятся на уровне 2009 года, а значит, крупных заказов металлических конструкций от частных компаний в первом полугодии не предвидится. Госзакупки сейчас более интересный для наблюдения сегмент.

Если принято решение инвестировать в металлургическую отрасль сейчас (когда цены находятся на историческом минимуме), то при отборе компаний стоит обратить внимание на рентабельность производства, долю экспорта в объеме продаж, уровень долга и количество производимой продукции с высокой добавленной стоимостью. Отраслевой кризис очищает рынок от неэффективного производства, а высокий уровень долга при продолжительных низких ценах создает риск просроченных платежей, бездивидендного периода и снижения курсовой стоимости.

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

ООО «Пермская фондовая компания»

трейдеры (342) 210-59-64, 210-59-76