

Обзор рынка. Распадская

9 апреля 2021 г.

Недавно свои финансовые результаты за четвертый квартал и 2020 год опубликовала компания «Распадская». Сегодня главная интрига в данных бумагах заключается в консолидации компании «Южжубассуголь» и возможном улучшении дивидендной политики. Сегодня разберем обновленные данные, а также обновим наш инвестиционный взгляд.

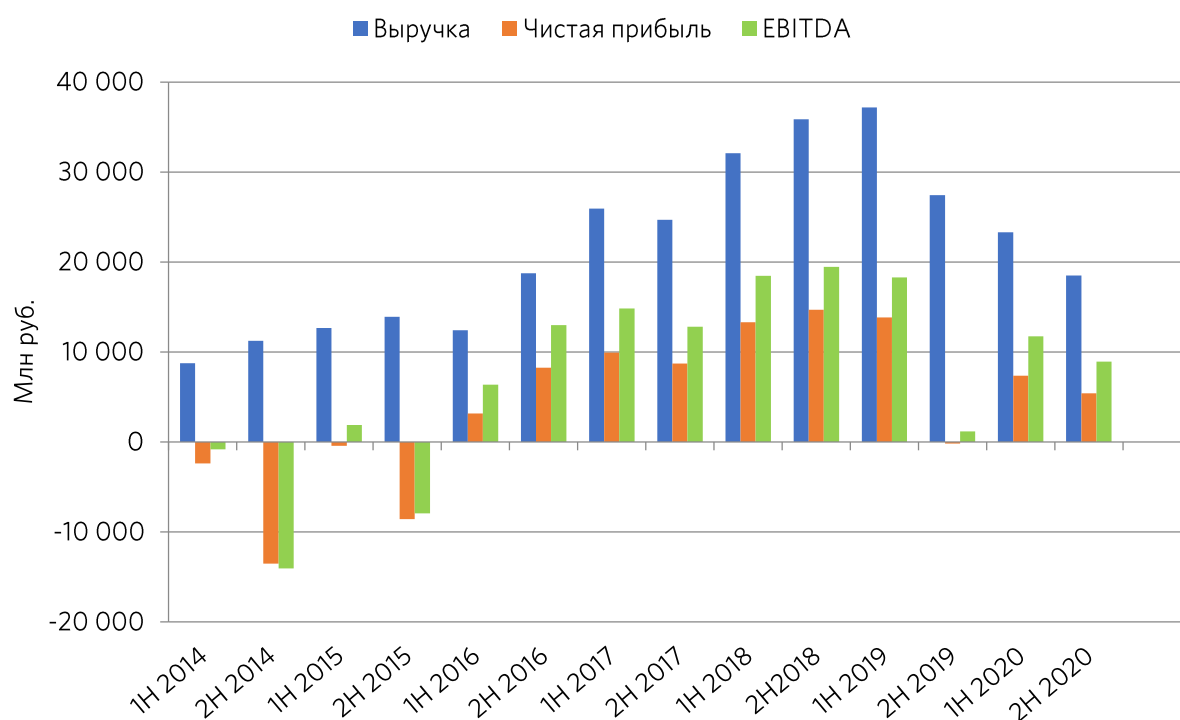


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Как и большинство экспортеров, «Распадская» продемонстрировала снижение финансовых результатов за 2020 год. Выручка в валюте сократилась на 38% по причине снижения цен реализации и объемов продаж. Показатель EBITDA упал на 59%. Чистая прибыль снизилась на 15%.

Цены на международных рынках, за исключением Китая, продемонстрировали снижение в 2020 году по причине падения спроса вследствие пандемии. Цены на российском рынке следовали за международными площадками. Цена на уголь в России снизилась на 39%, динамика в Австралии составила -33%.

Объемы продаж концентрата, тыс. т.



Источник: данные компании

Объемы продаж концентрата по регионам

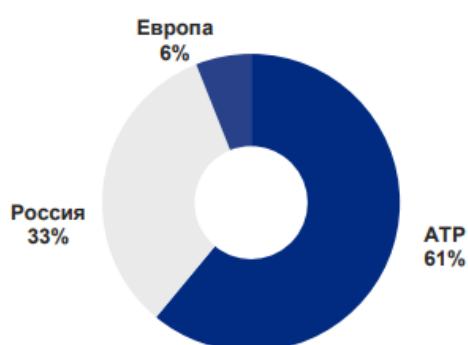


Рисунок 2. Объем продаж концентрата и структура по направлениям

Объем реализации угольного концентрата в 2020 году увеличился на 6%. На фоне сокращения добычи подобного результата удалось добиться благодаря реализации складских запасов. Реализация рядового угля сократилась на 54% со снижением использования углей компании на фабриках «Южжубассугля». Рост доли экспорта составил 2% с ростом продаж на премиальных рынках стран Азиатско-Тихоокеанского региона.

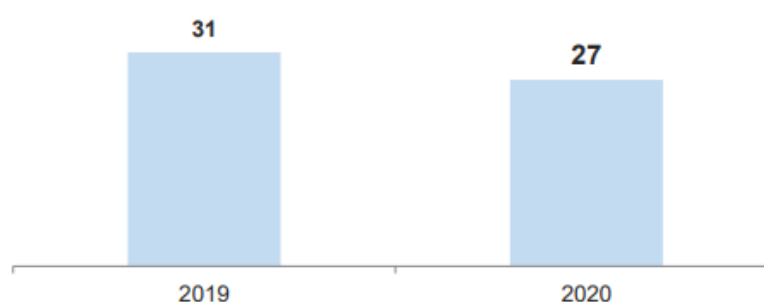


Рисунок 3. Изменение себестоимости концентрата, USD/т.

Денежная себестоимость тонны концентрата снизилась на 13%. Главным образом данное изменение связано с благоприятным эффектом ослабления курса рубля.

млн. т.	2017	2018	2019	2020
Распадская				
Добыча угля	11.0	12.5	12.7	9.3
Произв-во концентрата	6.9	7.7	7.7	7.6
ЮКУ⁽²⁾				
Добыча угля	11.9	11.4	13.2	11.4
Произв-во концентрата	5.4	5.7	5.7	6.6

Рисунок 4. Динамика изменения операционных показателей «Распадская» и «Южужбассуголь»

Объем добычи на всех предприятиях «Распадской» за год снизился на 28%. Главным образом это было вызвано остановкой добычи в разрезе «Распадский» с мая по сентябрь на фоне ухудшения рыночных условий, а также сокращением добычи на шахте «Распадская» в 3 квартале по причине сложных горно-геологических условий.

По итогам консолидации «Южужбассуголя» объем добычи «Распадской» вырастет примерно в 2 раза, что положительно скажется на финансовых показателях.

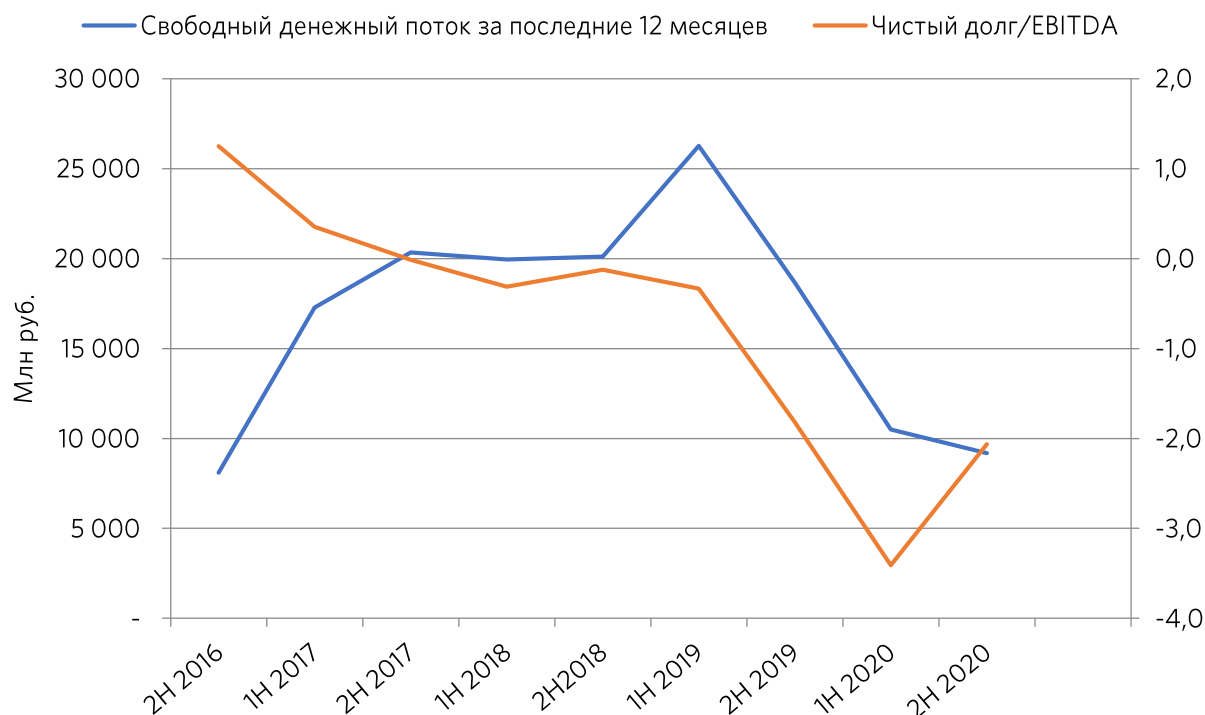


Рисунок 5. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток сократился с ухудшением рыночных условий. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» остается в отрицательной зоне с сохранением отрицательного чистого долга.

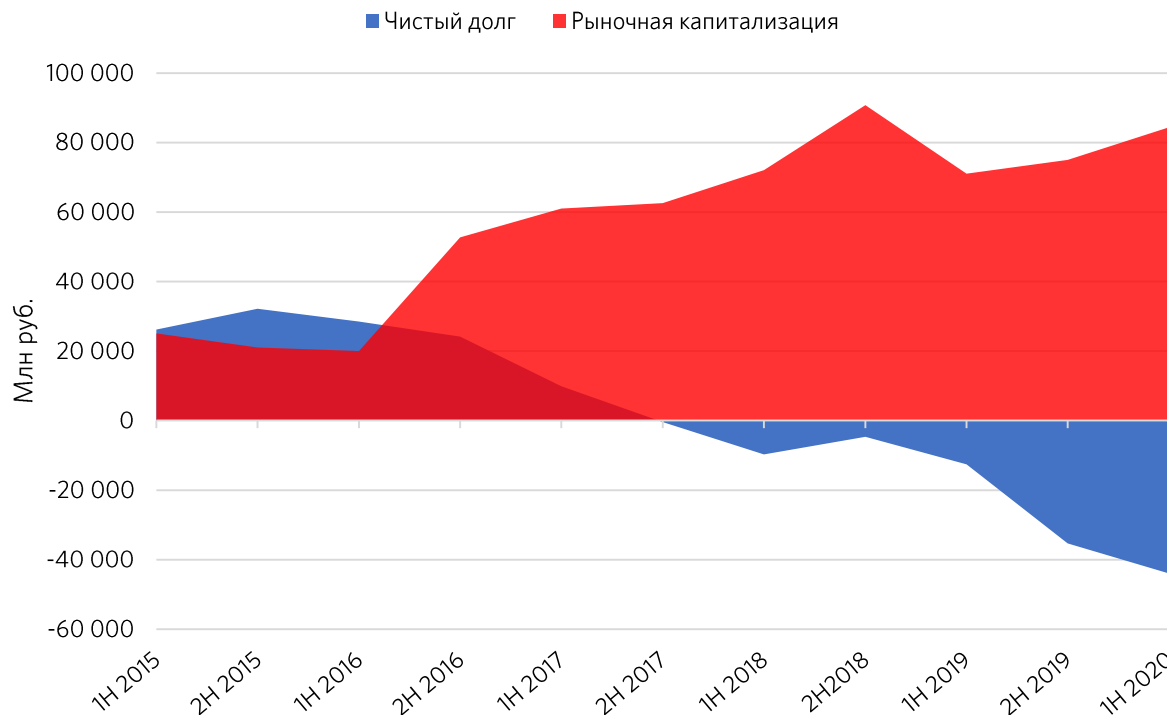


Рисунок 6. Динамика изменения рыночной капитализации и чистого долга

Уровень чистого долга продолжает углубляться в отрицательную зону. Финансовая устойчивость компании находится на высоком уровне. Данный факт является одной из главных предпосылок к увеличению выплат акционерам.

"Распадская" пока не вносила изменения в дивидендную политику компании, но допускает корректировки схемы выплат акционерам в будущем. Об этом сообщила на телеконференции директор по отношениям с инвесторами Evraz (основной акционер "Распадской", доля 90,9%) Ирина Бахтурина.

"Компания сейчас пока находится в некоем переходном периоде. У нас рассматривается несколько потенциальных стратегических вариантов относительно угольного бизнеса [Evraz], поэтому на текущий момент мы не меняли дивидендную политику. Но когда у нас у самих появится какая-то ясность относительно судьбы нашего угля, то, вероятно, дивидендная политика будет пересмотрена", - сказала она.

Кроме того, "Распадская" планирует полностью оплатить сделку по покупке "Южужбассугля" до конца I полугодия 2021 года, добавила заместитель вице-президента Evraz Елена Кожевникова.

Оценка акций компании «Распадская» на сегодня зависит от обновления дивидендной политики. На наш взгляд, по умеренному сценарию изменения политики выплат акционеры смогут рассчитывать на дивиденды в размере около 20 рублей на акцию. Тем не менее, после принятия новой дивидендной политики мы опубликуем материал с подробным разбором обновленных параметров.

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.

Клиентский отдел

Полина Юрьевна Яковлева

Начальник клиентского отдела
(342) 210-59-89
yakovlevap@pfc.ru

Роман Рашидович Муталлиев

Портфельный управляющий
mutalliev@pfc.ru