

Обзор рынка. Мечел

9 июля 2020 г.

Акции компании «Мечел» остаются одной из самых рискованных идей на российском фондовом рынке. Затруднительное финансовое состояние отталкивает игроков от инвестиций в данные бумаги. Сегодня разберем вышедшие финансовые и операционные результаты за первый квартал 2020 года, а также ответим на вопрос касательно возможного изменения инвестиционной привлекательности.



Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

И без того слабое финансовое состояние «Мечела» ухудшилось с введением ограничительных мер. Результаты за первый квартал 2020 года можно с уверенностью назвать негативными. Выручка снизилась на 9% по отношению к аналогичному периоду годом ранее. Показатель EBITDA потерял 17% (рентабельность по EBITDA снизилась на 1%). Чистая прибыль оказалась отрицательной и составила -36,9 млрд рублей, отразив убыток по курсовым разницам в размере 34,9 млрд рублей, против прибыли в 11,3 млрд рублей в первом квартале 2019 года.

Помимо вышеупомянутых изменений, стоит отметить продажу 51% доли в Эльгинском угольном комплексе. На данный шаг компании пришлось пойти в связи с невозможностью обслуживания массивной долговой нагрузки. С продажей данного актива «Мечелу» станет значительно сложнее наращивать операционные показатели.

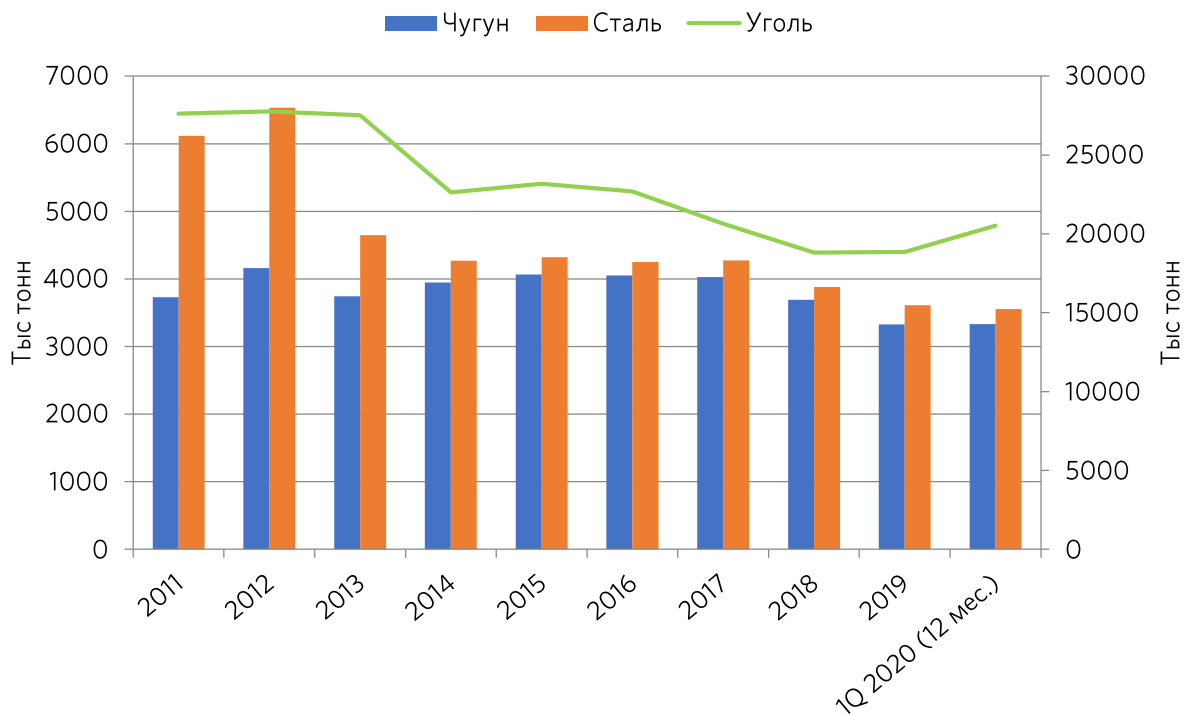


Рисунок 2. Динамика изменения угля, чугуна и стали

Добыча угля за квартал снизилась на 4%. К первому кварталу 2020 года рост составил 47% в связи с оптимизацией использования складских запасов. Долгосрочный тренд добычи угля остается негативным. Реализация коксующегося угля снизилась на 8% и 1% по отношению к прошлому периоду и периоду годом ранее соответственно. Производство чугуна за квартал прибавило 10% и не изменилось за год. Производство стали за квартал прибавило 2% и потеряло 6% за год.

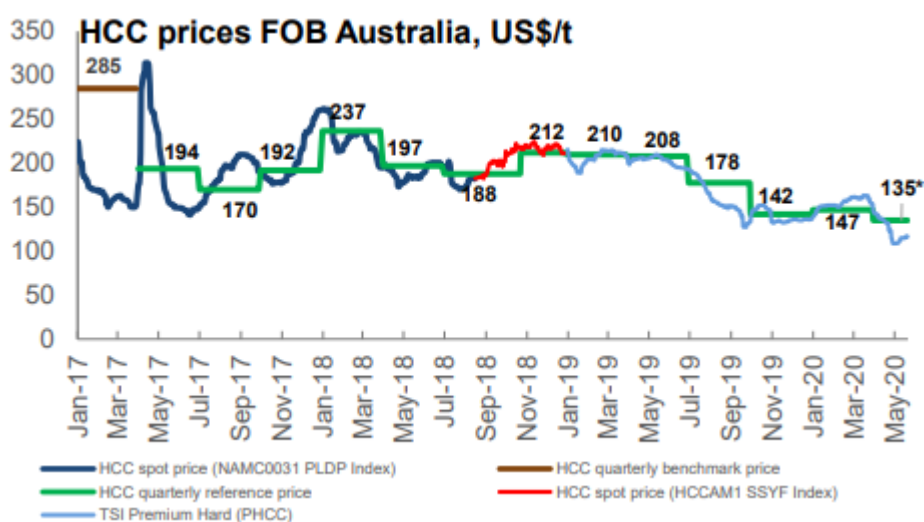


Рисунок 3. Динамика изменения цены коксующегося угля

Цена коксующегося угля, хоть и не повторила глубину динамики нефти, но продолжила свое постепенное снижение. На сегодня падение цен продолжается. В условиях высокой долговой нагрузки подобные изменения представляют существенную опасность.

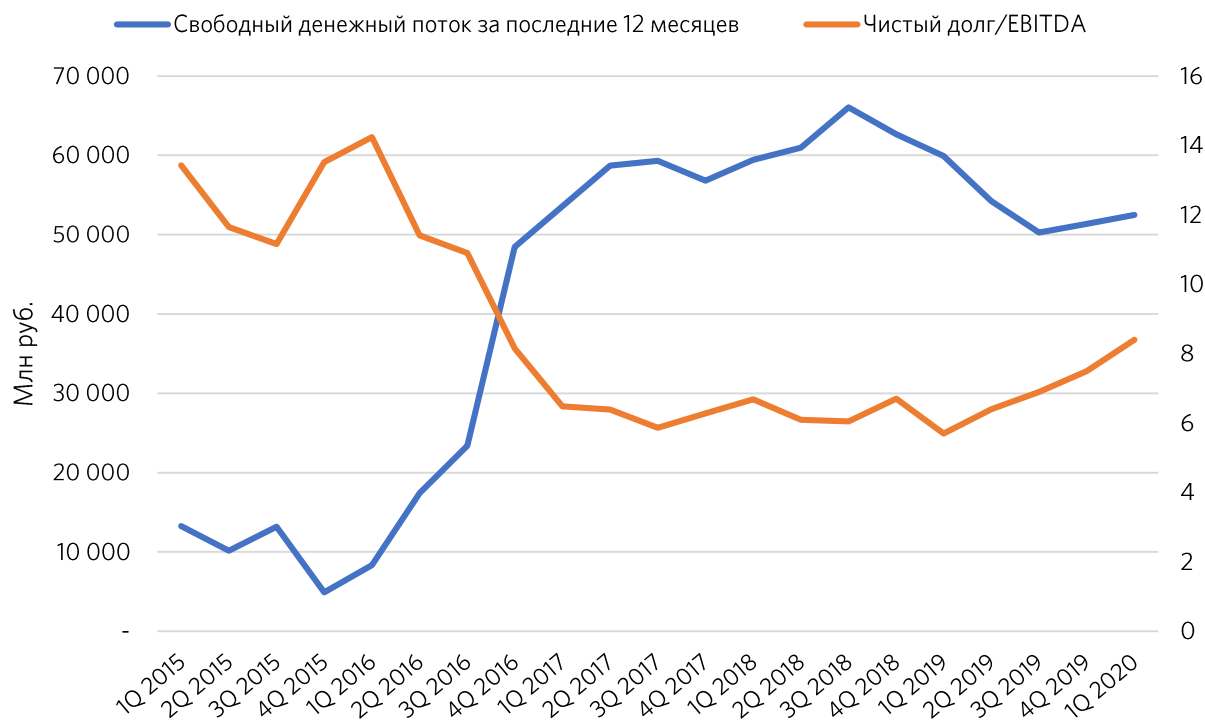


Рисунок 4. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток снизился от своих максимумов примерно на четверть. Одновременно с этим коэффициент «Чистый долг/EBITDA» вырос до отметки в 8,4. Данное значение остается крайне высоким относительно конкурентов.

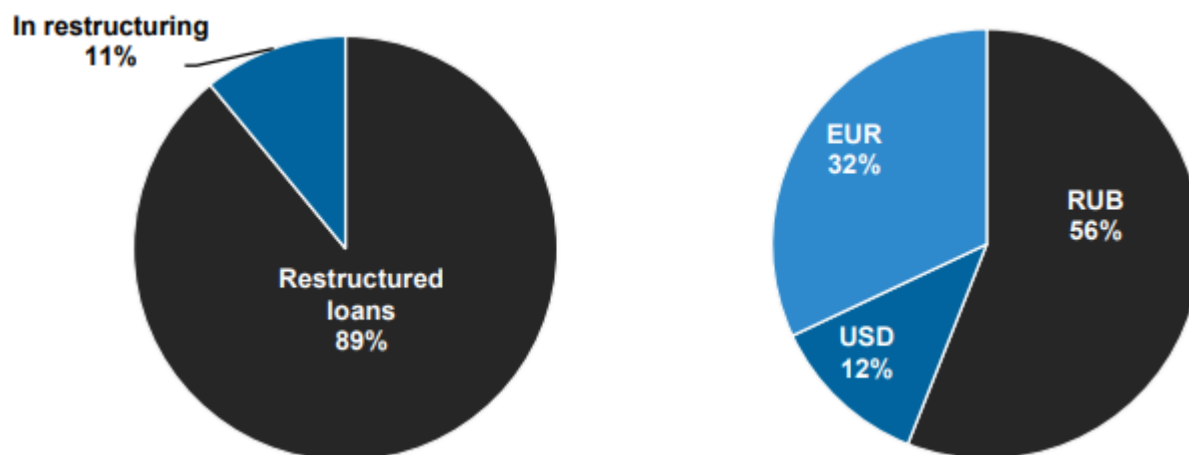


Рисунок 5. Структура долга по реструктуризации и валюте

После продажи «Эльги» «Мечел» реструктуризировал значительную часть займов. В процессе реструктуризации остается 11% от общего объема. Валютная структура является равновесной между внутренней и внешней валютами. Однако, учитывая колоссальный размер долга, 44% в иностранной валюте оказалось достаточно для формирования относительно высокого убытка по курсовым разницам в первом квартале.

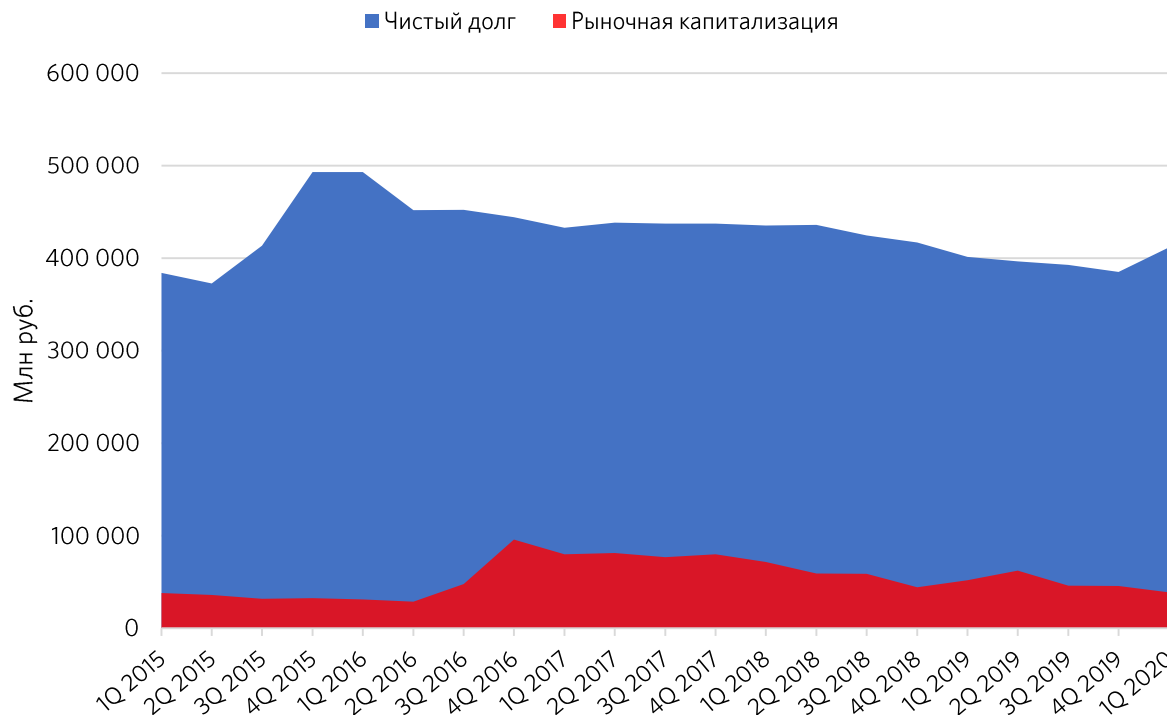


Рисунок 6. Динамика изменения чистого долга и рыночной капитализации

Уровень чистого долга «Мечела» примерно в 10 раз превосходит значение рыночной капитализации. К сожалению, с момента нашего последнего обзора данного эмитента не произошло существенных позитивных изменений. Бумаги с подобными долговыми характеристиками выходят из поля нашего внимания в подавляющем большинстве случаев в связи с крайне высоким риском инвестирования. Возможно, компания сможет справиться со своими проблемами, однако мы можем рекомендовать к рассмотрению данные бумаги исключительно в рамках агрессивных стратегий, при этом выделяя сравнительно малую долю в портфеле.

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
