

## Обзор рынка. ММК

17 ноября 2020 г.

Завершаем рассмотрение финансовых и операционных результатов представителей сектора черной металлургии с компанией «ММК». Обновим инвестиционный взгляд с учетом произошедших изменений, а также постараемся определить среднесрочные перспективы сектора.

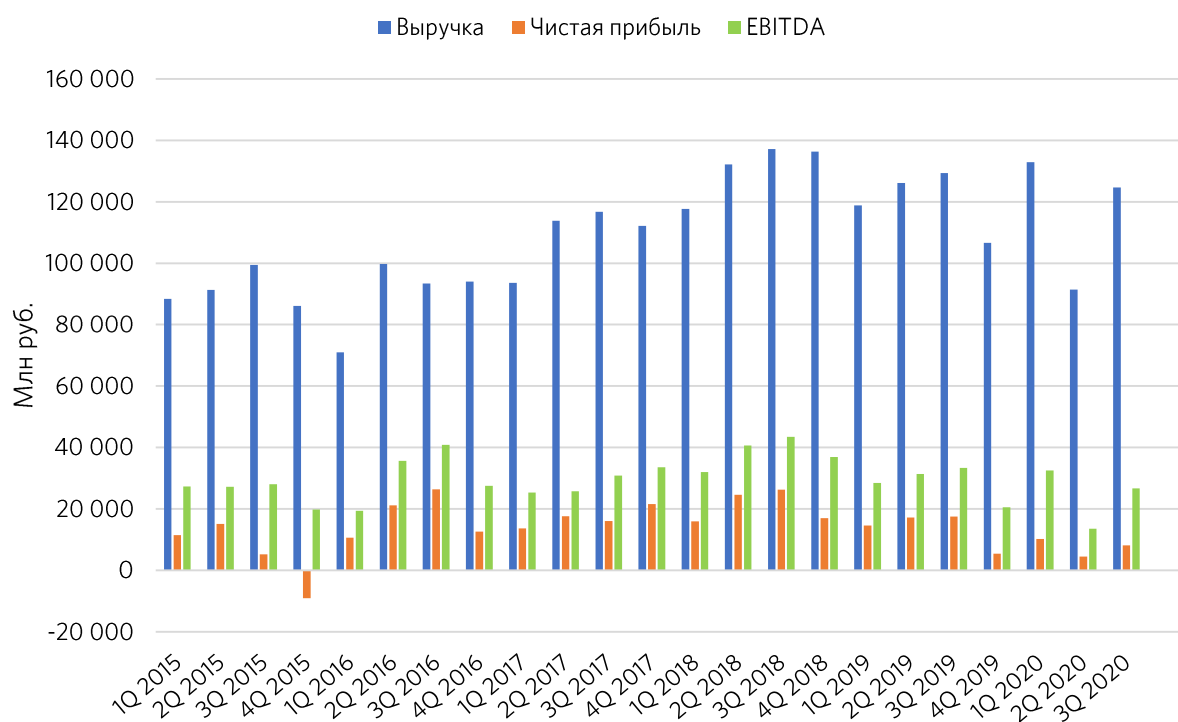


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Несмотря на рост результатов относительно предыдущего периода, динамика в сопоставлении с прошлым годом остается негативной. Выручка в валюте потеряла 22,1% относительно аналогичного периода годом ранее. Чистая прибыль упала на 62,4%. Показатель EBITDA сократился 33,3%. За девять месяцев снижение составило 22,3%, 62,1% и 30,4% соответственно. Свободный денежный поток за данный период снизился на 30%.

Продажи товарной металлопродукции за 9 месяцев в натуральном выражении потеряли 11,2%. Доля продукции с высокой добавленной стоимостью в продажах увеличилась на 1%.

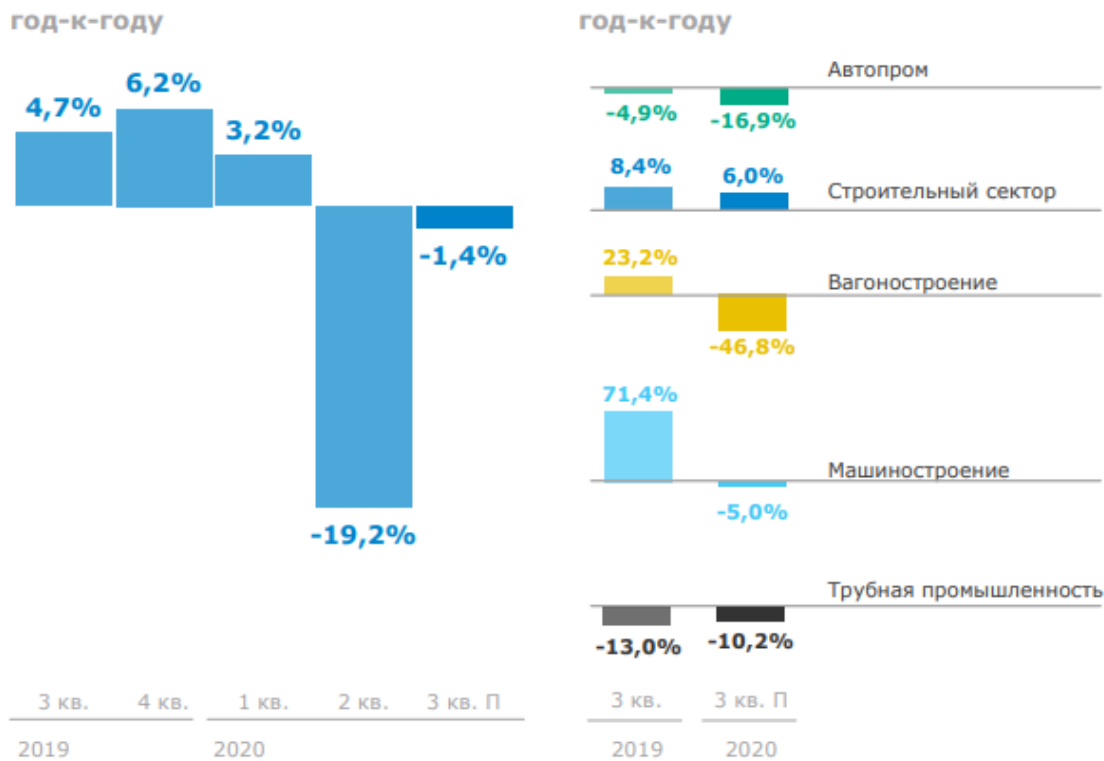


Рисунок 2. Динамика изменения спроса на рынке стали в России

Спрос на металлопродукцию в третьем квартале сократился на 1,4% год-к-году. Таким образом, сектор демонстрирует восстановление после падения второго квартала. Ключевую поддержку восстановлению спроса оказал строительный сектор, демонстрирующий рост на фоне реализации госпрограммы по поддержке ипотечного кредитования.

долл./т

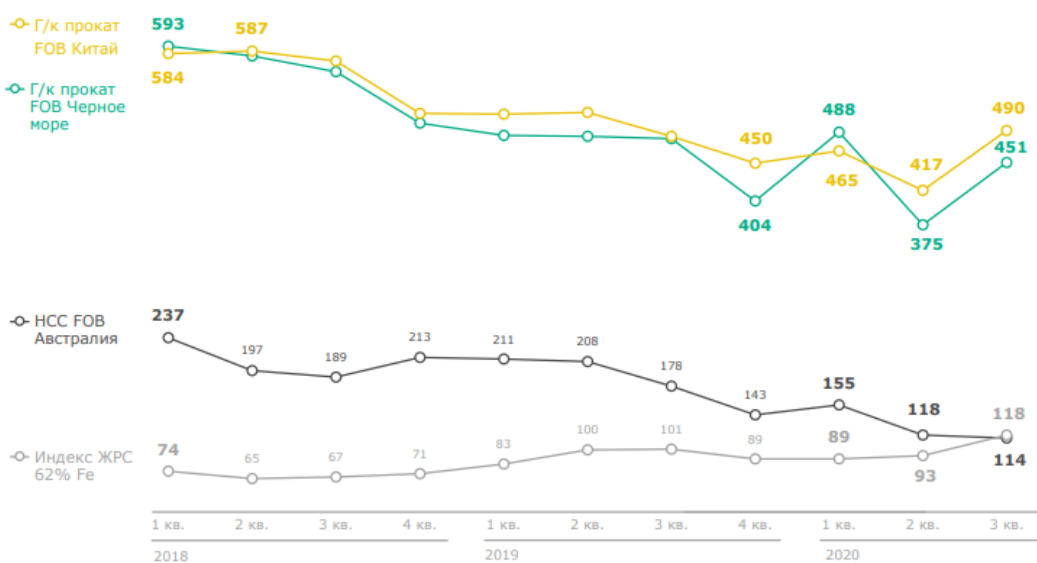


Рисунок 3. Динамика изменения цен на металлопродукцию и основные сырьевые ресурсы

Средняя цена тонны продаж за 9 месяцев металлопродукции сократилась на 14,4% к данным прошлого года. Диапазон падения составляющих структуры составляет от -8% по

листовому прокату до -18,9% по стан-5000. В то же время наблюдается повышенный спрос на ЖРС со стороны Китая, что подталкивает цену вверх на фоне не до конца восстановившегося экспорта из Бразилии. Напомним, что главной проблемой «ММК» относительно конкурентов является слабая обеспеченность железорудным сырьем. Индекс цен железорудного сырья с начала года вырос более чем на 30%, став дополнительной проблемой для компании.

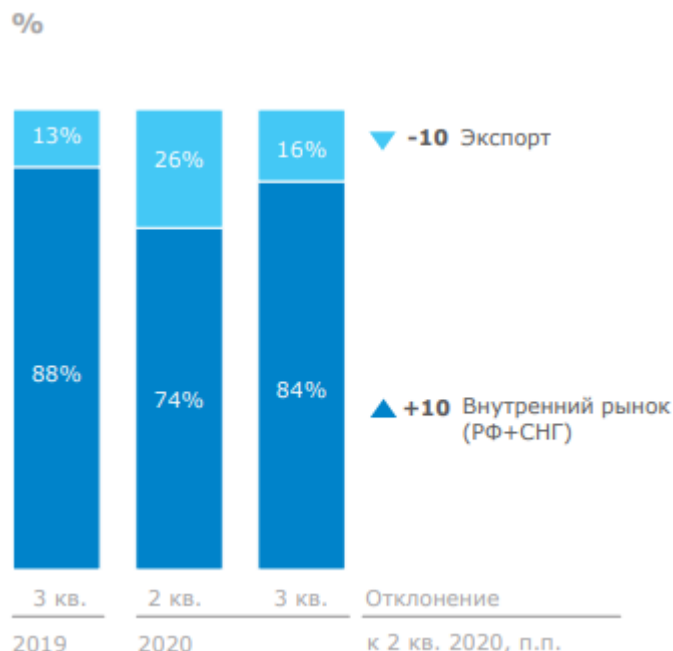


Рисунок 4. Изменение структуры продаж по рынкам

Структура продаж по направлениям вернулась к своему прежнему виду. По сравнению со вторым кварталом, изменение в сторону внутреннего рынка составило 10%. «ММК» остается компанией, ориентированной на домашние рынки.

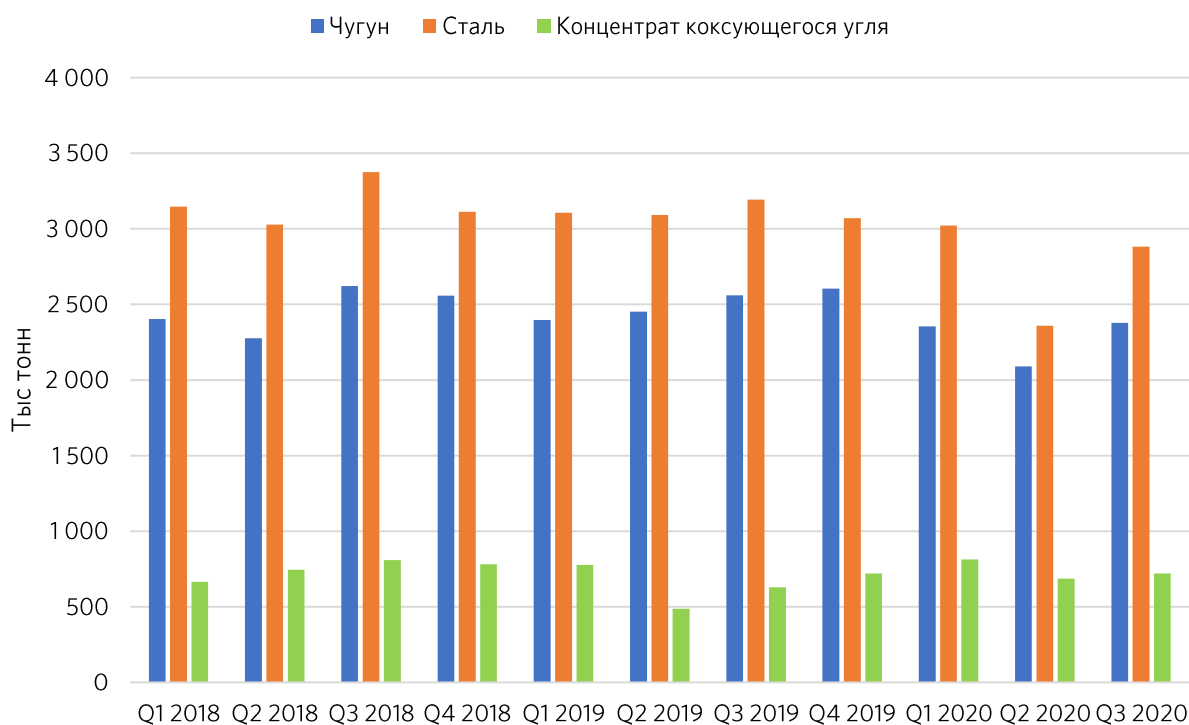


Рисунок 5. Динамика изменения производственных показателей

Производство стали за 9 месяцев потеряло 12%. Объем выплавки чугуна снизился на 7,9%. Выпуск концентрата коксующегося угля за данный период вырос на 17,4% в связи с окончанием модернизации обогатительной фабрики, проходившей в прошлом году. Добыча коксующихся углей потеряла 10,8% по причине временной остановки горных работ из-за ЧП на шахте «Чертинская-Коксовая» в сентябре.



Рисунок 6. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток продолжает сокращаться. Основной причиной этого можно назвать продолжающееся развитие пандемии коронавируса. Начало повторных введений жестких ограничительных мер во многих странах ставит под вопрос восстановление всего сектора в мире.

В связи с низкой долговой нагрузкой уровень чистого долга остается около нулевой отметки.

Согласно сравнительному анализу, акции «ММК» остаются самыми дешевыми в секторе, однако это объясняется отсутствием существенных сравнительных преимуществ перед конкурентами. Привлекательность данных бумаг, особенно в условиях резкого роста на фоне новости об исключении из индекса «MSCI Russia» нам видится крайне сомнительной. Потенциальный отток держателей в совокупности с существенным ростом цен на железную руду склоняет к выбору в пользу конкурентов. Возможный интерес акции «ММК» будут представлять в случае приближения к уровню 40 рублей за акцию.

---

## 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

---