

## Обзор рынка. НЛМК

29 октября 2020 г.

Продолжаем рассмотрение финансовых и операционных результатов за третий квартал и девять месяцев 2020 года представителей сектора черной металлургии. Сегодня обратим внимание на компанию «НЛМК». Обновим инвестиционный взгляд на бумаги с учетом произошедших изменений.

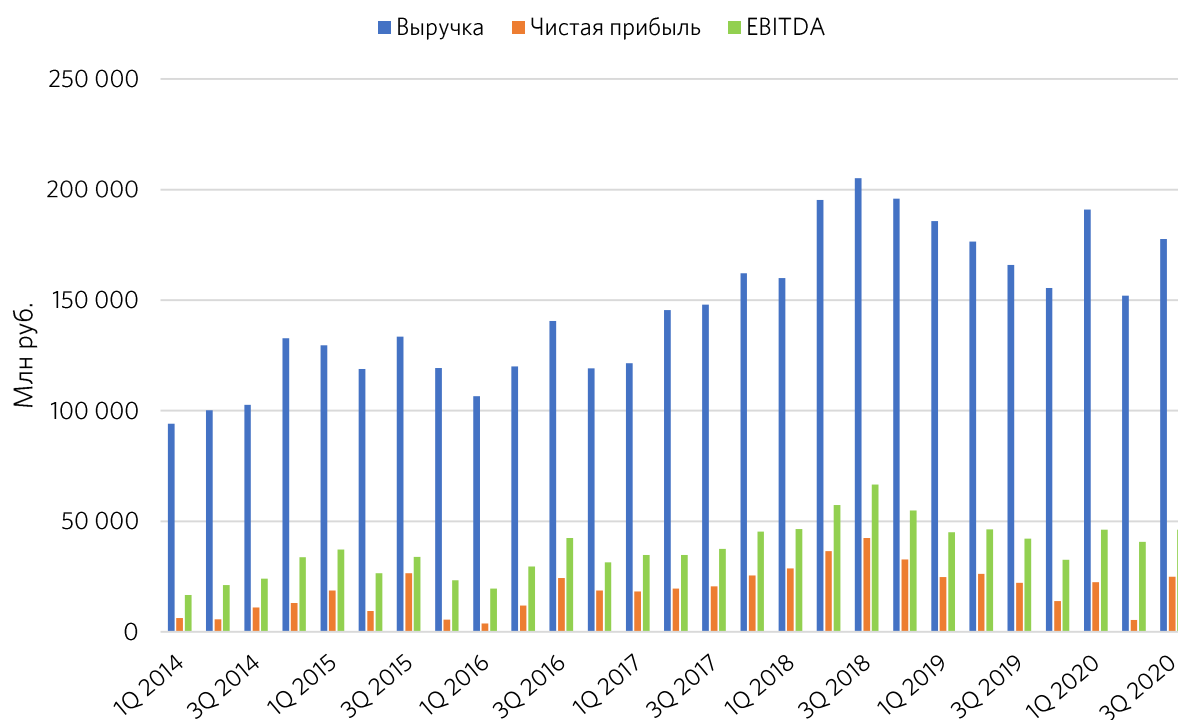


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Компания «НЛМК» не стала исключением и, как и большинство конкурентов, продемонстрировала негативное изменение финансовых результатов за 9 месяцев. Выручка в валюте потеряла 17%. Показатель EBITDA снизился на 16%. Чистая прибыль упала на 40%. Свободный денежный поток сократился на 26%. Производство стали за период не изменилось существенным образом.

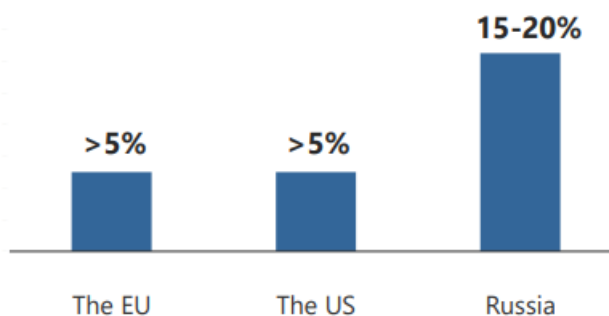


Рисунок 2. Изменение спроса за квартал в ключевых регионах

Спрос на сталь в ключевых регионах за третий квартал начал свое восстановление. В то же время, резкий рост уровней заболеваемости может стать непреодолимым препятствием для поддержания темпов роста спроса в данной отрасли. В последнюю неделю в сети активно

появляется неподтвержденная информация о повторном введении «локдаун» мер странами с развитой и развивающейся экономикой.

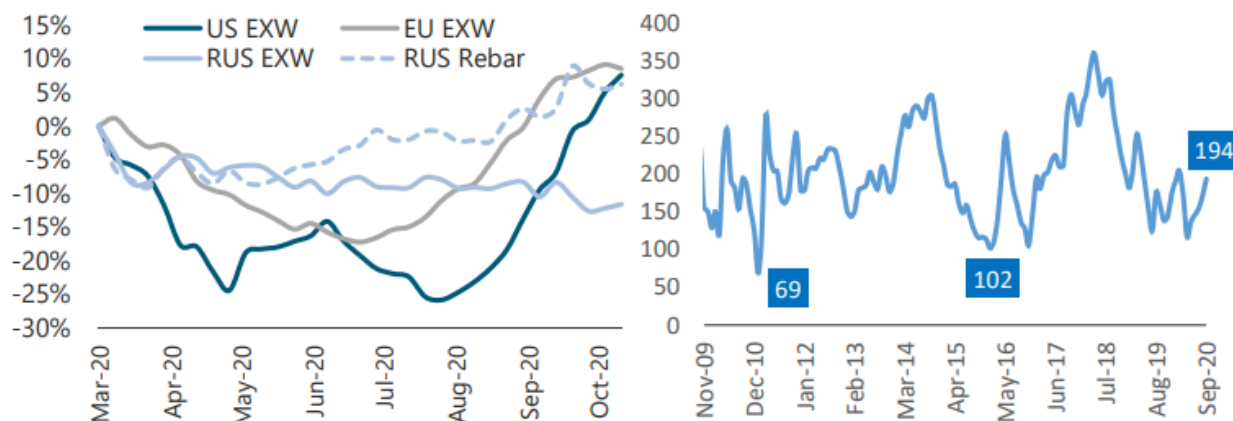


Рисунок 3. Динамика изменения индекса цен стали на ключевых рынках сбыта и маржи сляба

Происходящее восстановление подтолкнуло цены к росту. Показатель маржи сляба оттолкнулся от недавно сформированного минимума, однако его дальнейшая динамика остается неопределенной по упомянутой выше причине.

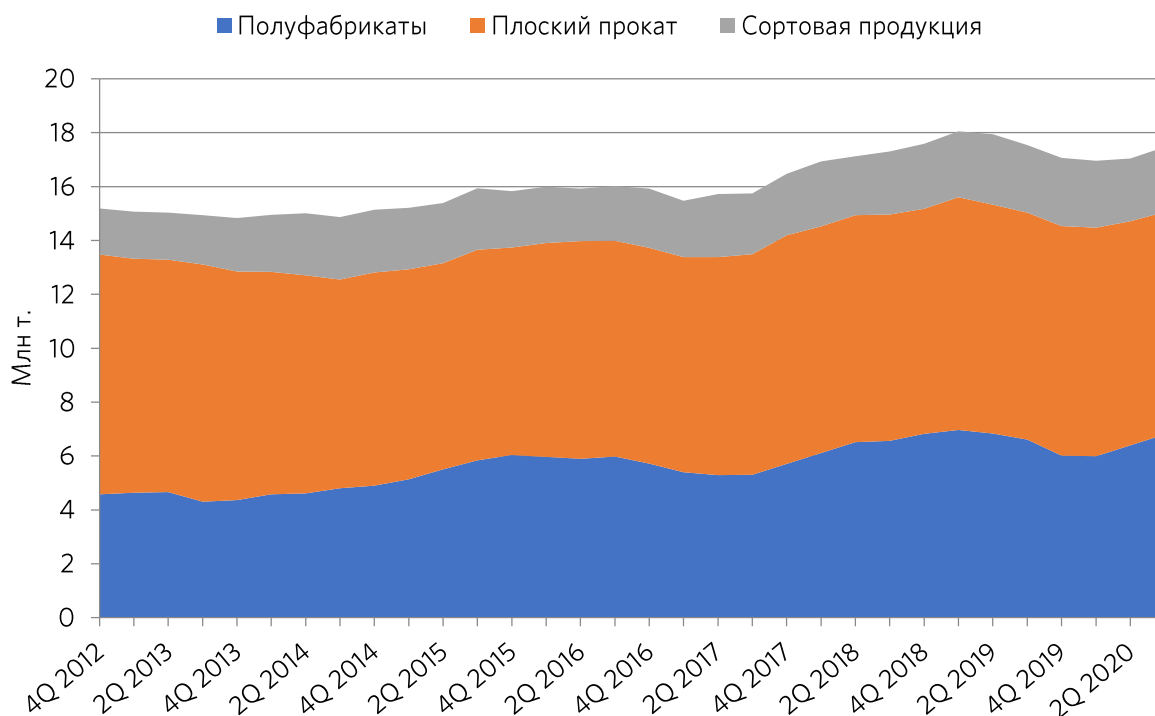


Рисунок 4. Динамика изменения продаж металлопродукции за последние 12 месяцев

Продажи полуфабрикатов в натуральном выражении выросли с начала года на 17% за счет роста реализации чугуна. Плоский прокат потерял 4%. Продажи сортовой продукции сократились на 7%. Общий объем продаж вырос на 3% с увеличением спроса на чугун.

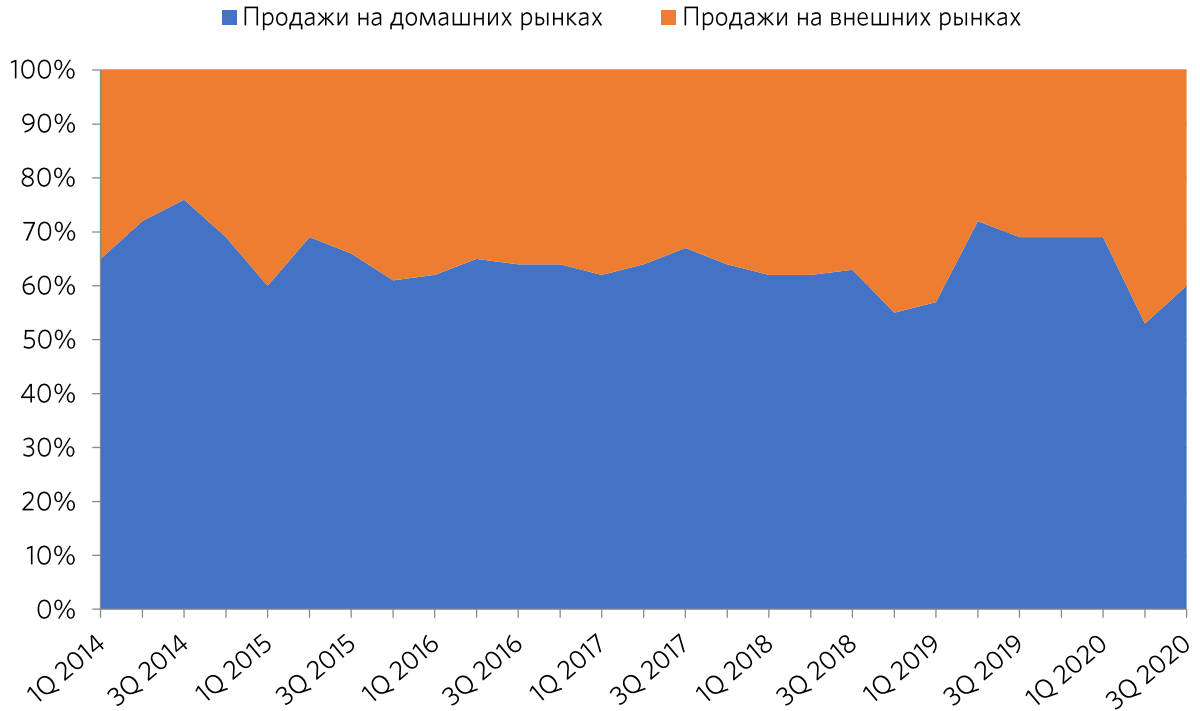


Рисунок 5. Динамика изменения структуры продаж по направлениям

Продажи на экспортных рынках увеличились на 16% за счет роста экспорта чугуна в 4 раза и слябов на 11%. Продажи на домашних рынках сократились на 4%. Таким образом, структура продаж стала более сбалансированной.

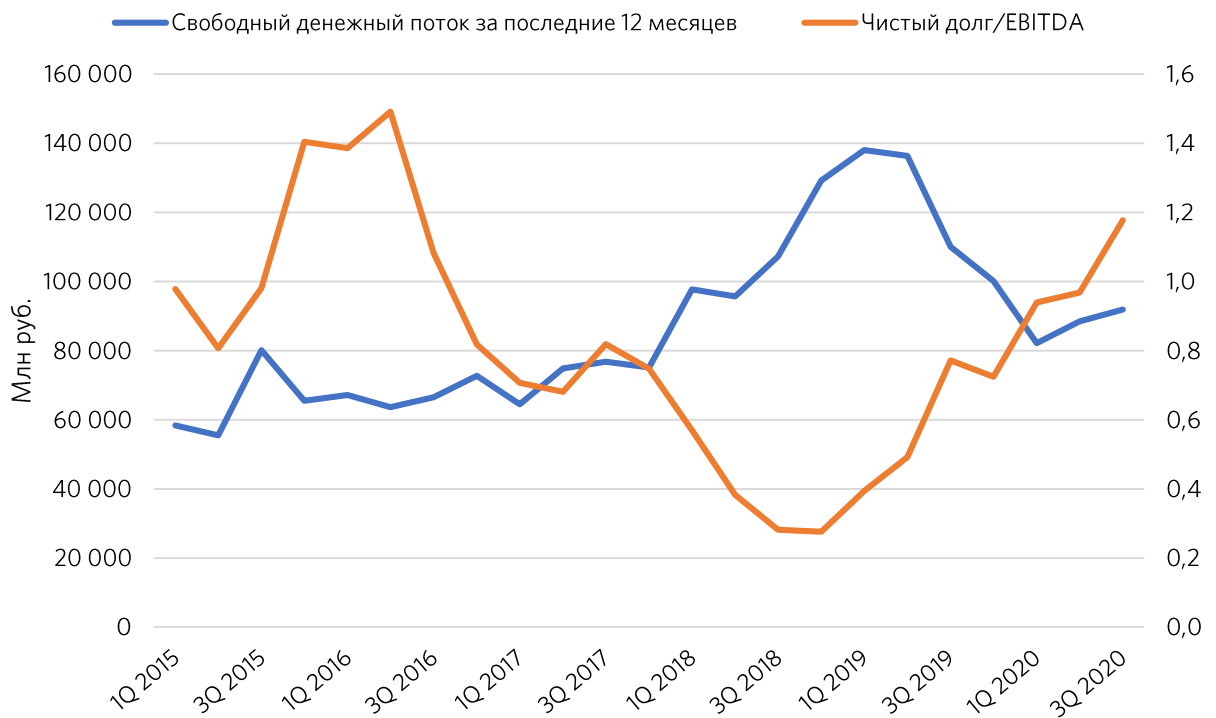


Рисунок 6. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Ситуация со свободным денежным потоком и коэффициентом «Чистый долг/ЕБИТДА» схожа во всем секторе. Падение свободного денежного потока за последние 12 месяцев составляет около 35% со своих максимумов. Рост значения «Чистый долг/ЕБИТДА» связан с одновременным падением финансовых результатов и ростом размера чистого долга с начала года на 12% в валюте.

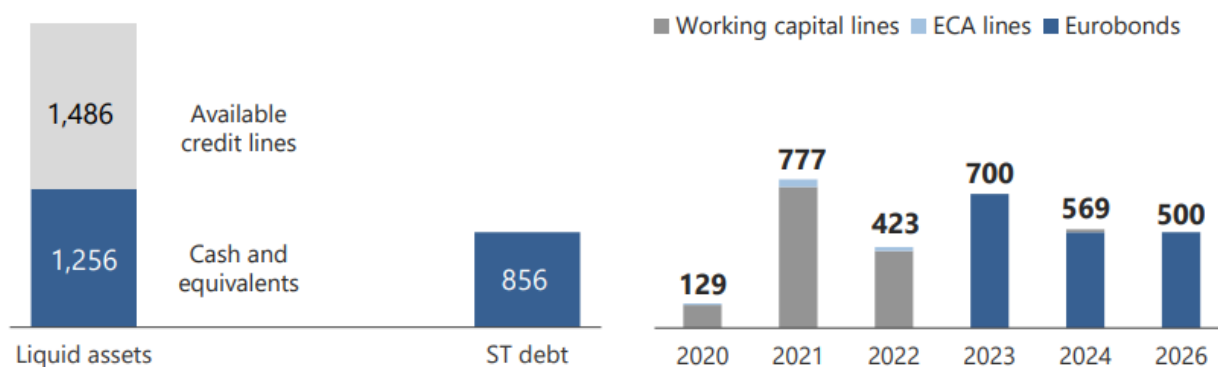


Рисунок 7. Временная структура долга

Временную структуру долга «НЛМК» можно назвать сбалансированной, что позволит компании без существенных затруднений пройти через затруднительный период. Размер средств на счетах существенно превосходит уровень краткосрочного долга. При этом стоимость долга остается на минимальных значениях и по данным за 3 квартал составляет 3%.

	Северсталь	НЛМК	ММК
EV/ЕБИТДА	6,09	7,65	4,61
Чистый долг/ЕБИТДА	0,84	1,18	0,18
P/E	12,38	16,11	14,64

Таблица 1. Сравнительные коэффициенты представителей сектора

Согласно сравнительному анализу бумаги «НЛМК» являются переоцененными относительно конкурентов. Все основные сравнительные коэффициенты находятся выше основных конкурентов. С другой стороны, согласно данным на сегодня, выплата около 100% свободного денежного потока даст выплату около 15 рублей на акцию за весь 2020 год (помимо этого совет директоров рекомендовал увеличить дивиденды за 3 квартал на 3,21 рубля в рамках компенсации сокращения выплат за 4 квартал 2019 года. Мы считаем, что, в условиях повышенной макроэкономической напряженности, уровни, на которых находятся акции данной компании сегодня, выглядят переоцененными. В связи с этим не можем рекомендовать их к покупке. Стоит пристально наблюдать за эпидемиологической обстановкой в Китае. На сегодня восстановление спроса в данной стране оказывает основную поддержку сектору металлургии. В случае ухудшения ситуации и в Китае мы можем увидеть как бумаги данного сектора продемонстрируют разворот и стремительно сократят разрыв с динамикой индекса.

---

## 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

---