

Обзор рынка. Северсталь. Комментарий к финансовой отчетности за третий квартал 2018г.

7 ноября 2018 г.

В дополнение к недавнему комментарию к отчетности «НЛМК», рассмотрим результаты за аналогичный период компании «Северсталь».

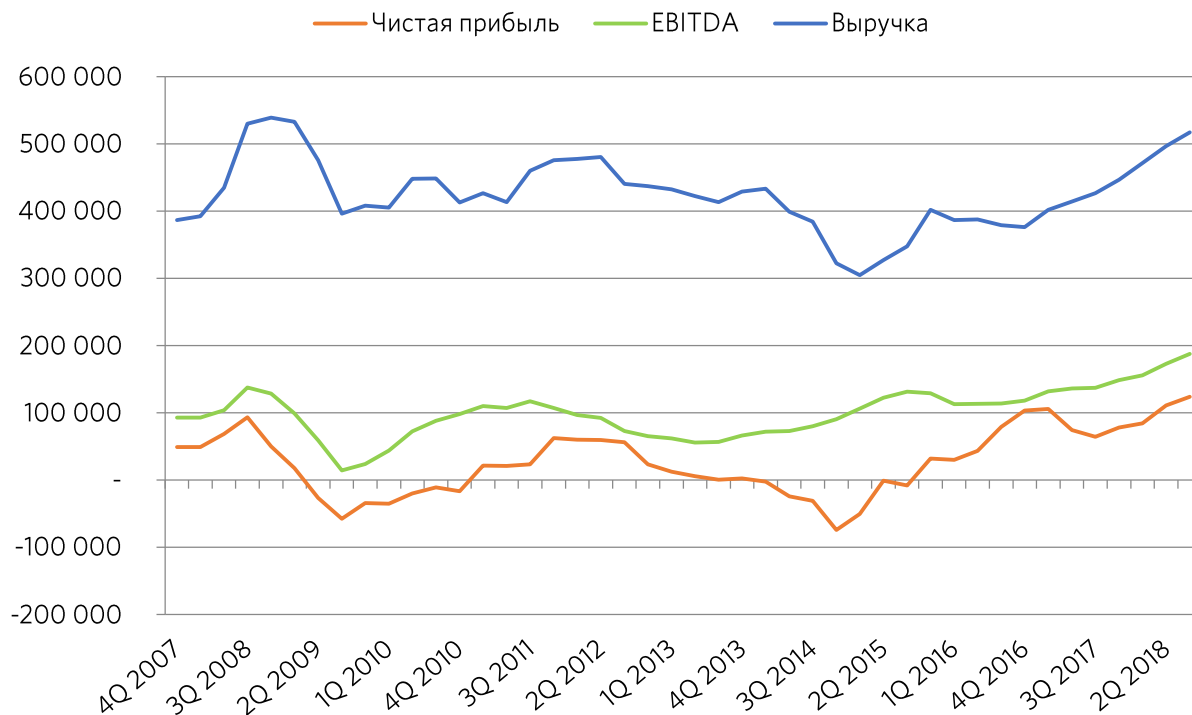


Рисунок 1. Динамика изменения основных финансовых показателей за последние 12 месяцев

Несмотря на падение результатов относительно предыдущего квартала, во многом вызванное снижением цен на продукцию, накопленные результаты за год продолжают показывать уверенный рост. Выручка, EBITDA и чистая прибыль выросли на 17,9%, 41,5% и 73,2% по отношению к аналогичному периоду годом ранее.

Произошло падение продаж, однако производство проката осталось примерно на прежнем уровне, а необработанной стали увеличилось. Производственные показатели компании не вызывают опасений. Главным риском остается волатильная конъюнктура рынка.

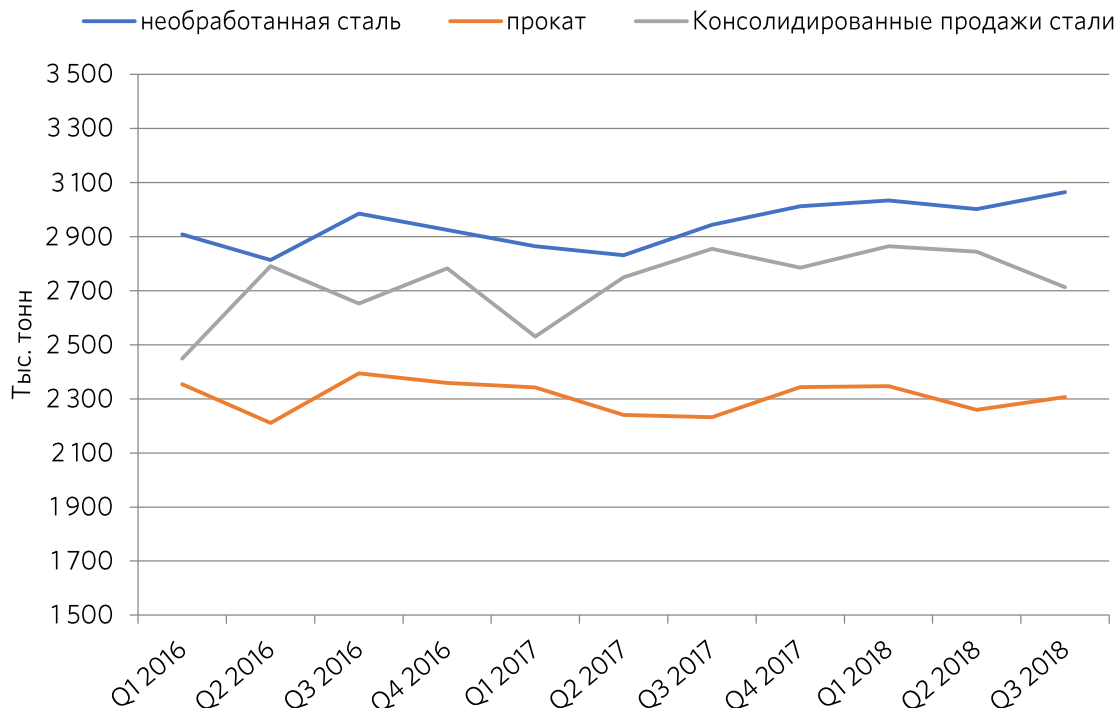


Рисунок 2. Динамика изменения производства и продаж стали

23 октября. FINANZ - «Северсталь» ожидает роста финансовых показателей по итогам 2018 г., объем инвестпрограммы сохраняется на прежнем уровне - 49,5 млрд. руб. Об этом сообщил журналистам генеральный директор «Северсталь Менеджмент» Александр Шевелев.

«В принципе, год будет хорошим. Он будет лучше 2017 г., это уже достаточно очевидно. Сейчас мы выходим на нормальный цикл, и в целом и коммерческая политика, и цены на рынке говорят о том, что год будет хороший», - сказал Шевелев.

При этом он добавил, что в 2019 г. по всей металлургической отрасли ожидается небольшое снижение по всем показателям. «Насколько это снижение будет глубоким - время покажет. Макрофакторы, конечно, важны, но «Северсталь» концентрируется на повышении собственных компетенций и ищет новые возможности для снижения издержек», - добавил гендиректор компании.»

Также стоит помнить о том, что компанией сообщалось об увеличении инвестиционной программы на 2019 и 2020 года в связи с реконструкцией доменных печей и коксовой батареи на Череповецком металлургическом комбинате.

В продолжение к прогнозам по рынку стали, представленным в нашем предыдущем [обзоре](#), «Организация экономического сотрудничества и развития» подобным образом оценивает перспективы спроса в данной отрасли.

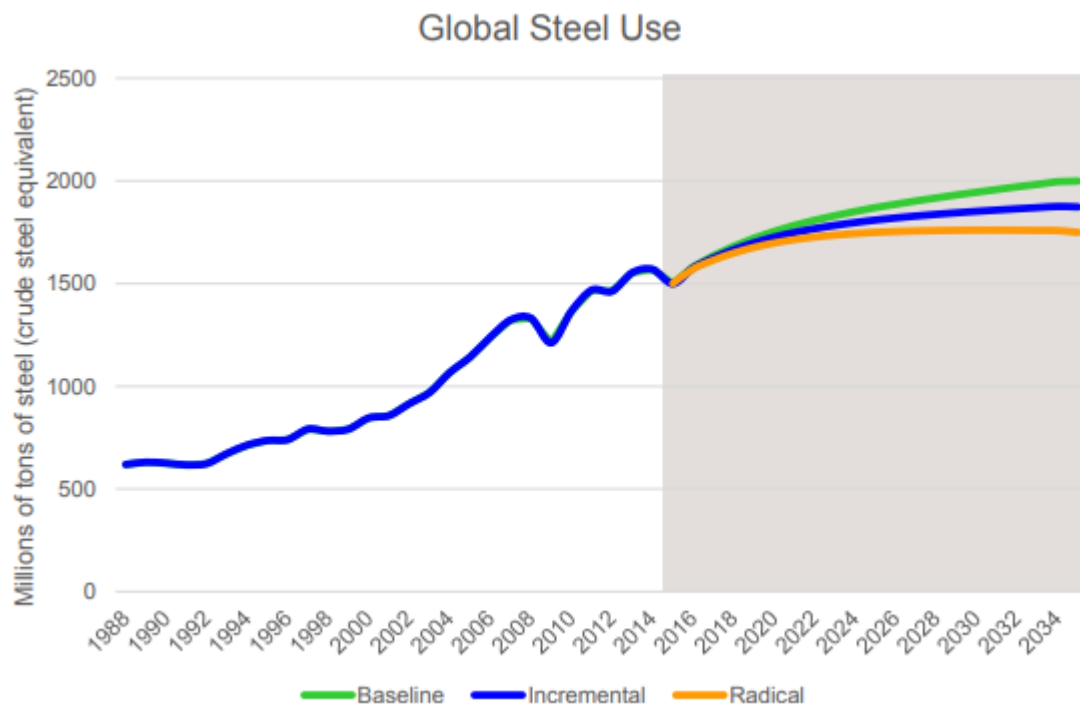


Рисунок 3. Прогноз потребления стали от "ОECD"¹

Увеличение инвестиционной программы логично связывается многими инвесторами с уменьшением дивидендных выплат, однако гендиректор компании в начале года заявлял о том, что увеличение инвестиционной программы «... ни в коей мере не скажется на дивидендах и не приведет к их ограничению...»².

Напомним, что, согласно действующей дивидендной политике, на выплату дивидендов приходится:

- Возможно превышение 100% свободного денежного потока при коэффициенте отношения чистого долга к EBITDA менее 0,5;
- 100% свободного денежного потока при коэффициенте от 0,5 до 1;
- 50% свободного денежного потока при коэффициенте 1 или более.

На текущий момент компания является одним из дивидендных лидеров российского фондового рынка. Ожидаемая дивидендная доходность по совокупным выплатам за 2018 год составляет более 15% по текущим ценам.

Сравнительно бумаги смотрятся незначительно дороже конкурентов, однако эту разницу полностью компенсирует высокая дивидендная доходность, которая остается одним из главных драйверов роста котировок.

¹ Организация экономического сотрудничества и развития

² <https://www.interfax.ru/interview/604556>

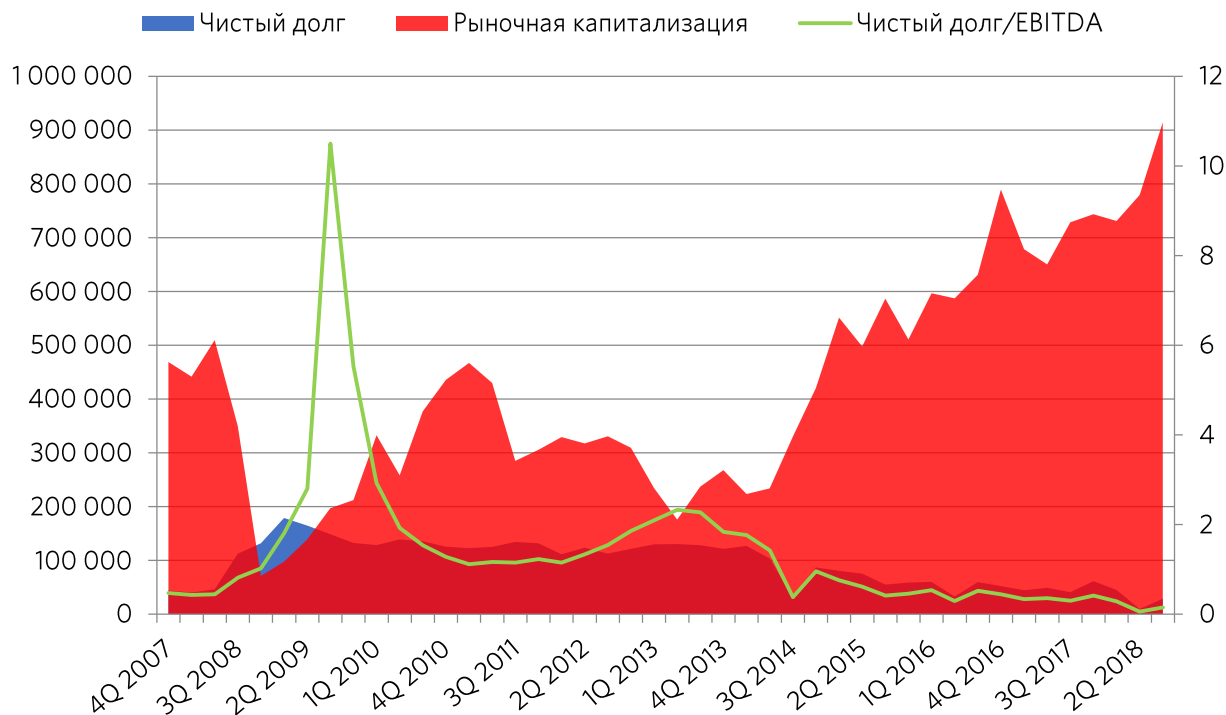


Рисунок 4. Динамика изменения рыночной капитализации, чистого долга и отношения чистого долга к EBITDA

Долговая нагрузка находится на минимальных уровнях, несмотря на рост в последнем квартале. Текущее соотношение чистого долга к EBITDA составляет 0,15, что свободно позволяет выплачивать максимальный уровень дивидендов согласно дивидендной политике.

Таким образом, бумаги компании остаются привлекательным инструментом российского фондового рынка, главным преимуществом которого является высокая дивидендная доходность. При сохранении текущей конъюнктуры рынка, увеличенная инвестиционная программа на ближайшие два года не является существенной проблемой для держателей бумаг.

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

Андрей Викторович Рагозин	Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 rav@pfc.ru
Полина Юрьевна Яковлева	Специалист по розничным продажам (342) 210-59-89 sharapova@pfc.ru
Роман Рашидович Муталлиев	Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru
