

Обзор рынка. Распадская

27 августа 2021 г.

Взрывной рост бумаг компании «Распадская» в последнее время стал одной из самых обсуждаемых тем на российском фондовом рынке. За один день бумаги прибавили в цене около 30%. Сегодня предлагаем разобраться в причинах произошедшего движения, обновим наш инвестиционный взгляд, а также разберем вышедшие финансовые и операционные результаты за первое полугодие 2021 года.

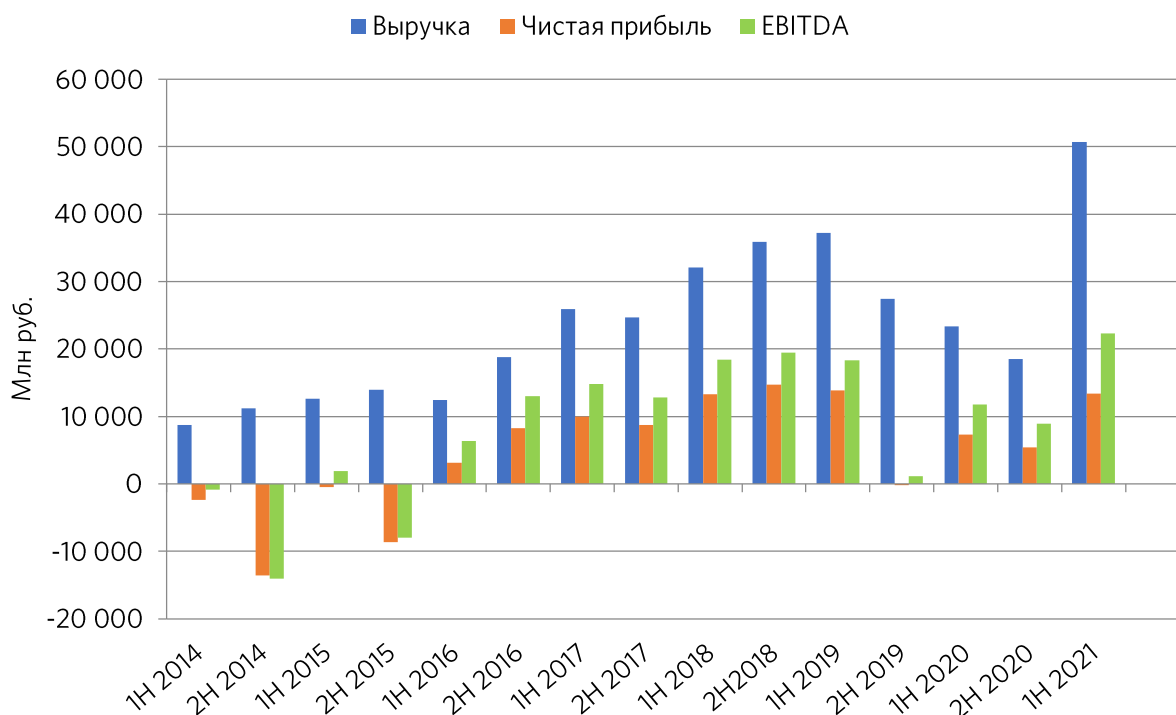


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Так как данные за первое полугодие 2021 года включают результаты «Южзбассугля», расчет динамики нецелесообразен. Денежная себестоимость угольного концентрата выросла на 33% после консолидации Новокузнецкой площадки, а также сокращения добычи на шахте «Распадская». Ключевой причиной роста котировок является объявление дивидендов за первое полугодие в размере 23 рубля на акцию, а также утверждение новой дивидендной политики. Критерии выплат составляют не менее 100% свободного денежного потока при значении коэффициента «Чистый долг/EBITDA» менее 1.0х и не менее 50% при превышении коэффициента отметки 1.0х.

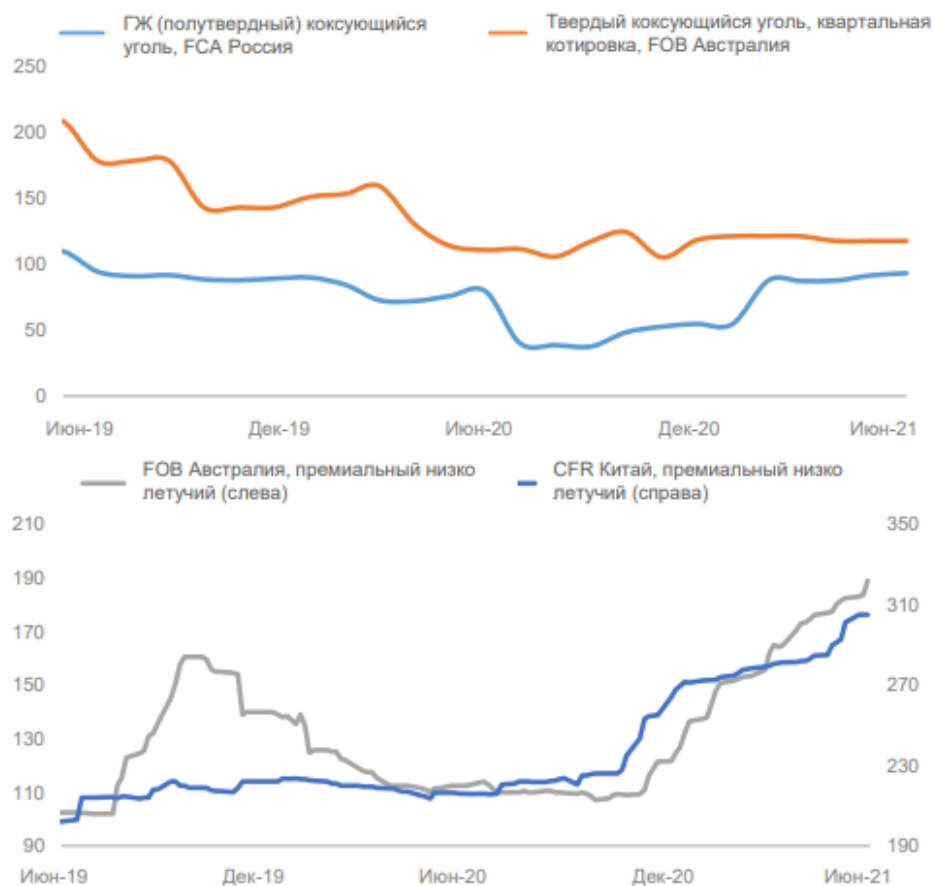
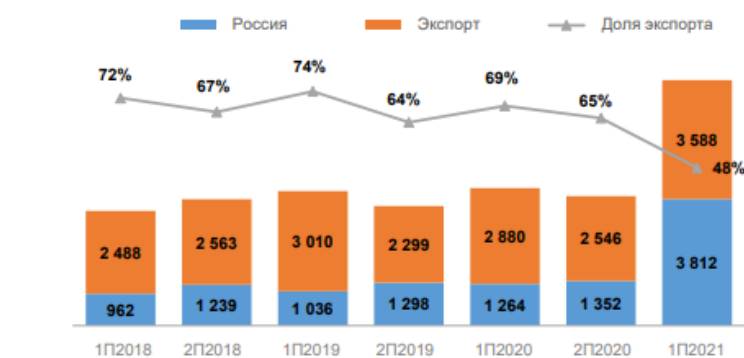


Рисунок 2. Динамика изменения цен коксующегося угля

Рыночная конъюнктура за полугодие существенно улучшилась. Рост производственной активности стимулировал потребление металлов и, как следствие, их производства. Это, в свою очередь, повлияло на спрос на коксующийся уголь. В том числе косвенно на спрос на коксующийся уголь повлиял рост активности в строительном секторе. Компания выделяет существенно увеличение спроса на внутреннем рынке. Также присутствует эффект от сохраняющегося запрета на импорт угля из Австралии в Китае. Средневзвешенная цена реализации угля компании за полугодие выросла на 35% к аналогичному периоду годом ранее.

Продажи угольного концентрата, тыс. т



Продажи угольного концентрата в разбивке по регионам



Рисунок 3. Динамика изменения продаж угля

Операционные результаты также увеличились благодаря присоединенному активу. География продаж стала сбалансированной между внутренним и внешним рынками. Включение «Южжубассугля» увеличило долю продаж на внутренний рынок.



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

Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» объединенной компании вырос с ростом чистого долга до положительных значений. Свободный денежный поток ожидаемо улучшился и по итогам 2021 года может достичь рекордных значений. Сумма дивидендов за 2021 год, согласно дивидендной политике, может составить 30-40 рублей на акцию в зависимости от рыночной конъюнктуры.

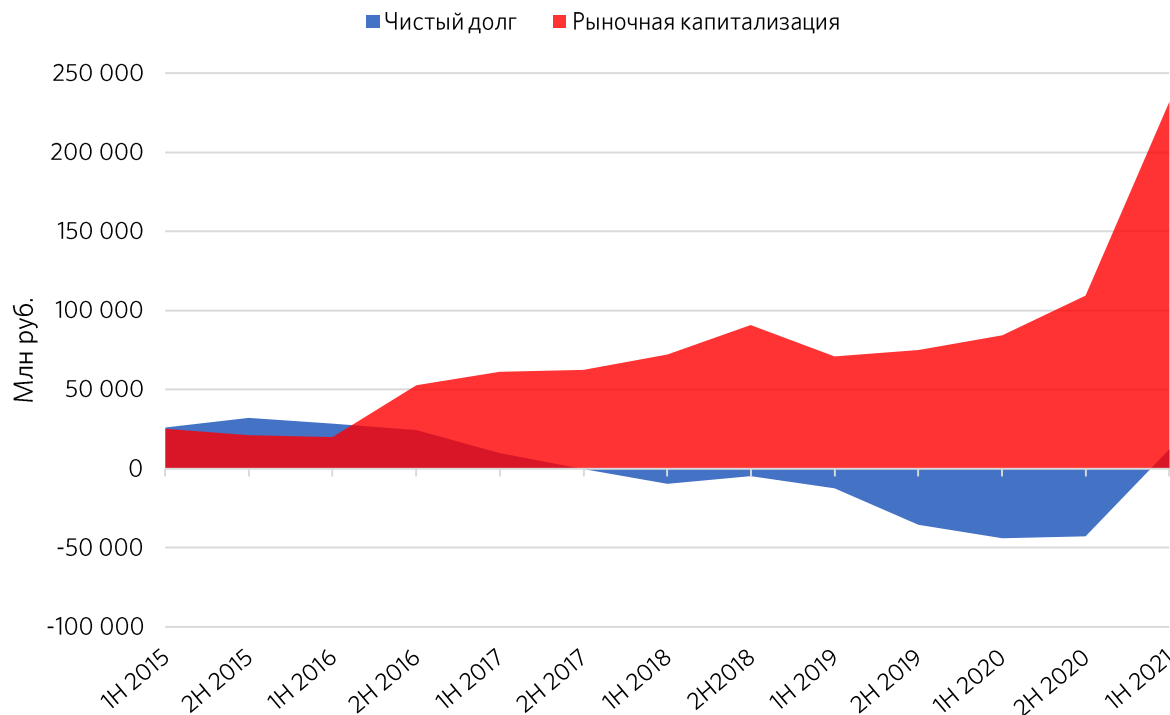


Рисунок 5. Динамика изменения чистого долга и рыночной капитализации

Долговая нагрузка, несмотря на увеличение, остается умеренной. В ближайшие периоды компания наверняка вновь сократит значение данного показателя до нулевой отметки.

Мы считаем, что бумаги компании обладают долгосрочным потенциалом роста, однако в среднесрочной перспективе динамика котировок будет в большей степени зависеть от изменения цены коксующегося угля так как фактор улучшения дивидендной политики уже заложен в цене.

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