

Обзор рынка. НЛМК

6 августа 2021 г.

Завершаем рассмотрение финансовых и операционных результатов за второй квартал и шесть месяцев 2021 года представителей сектора черной металлургии с компанией «НЛМК». Помимо краткого рассмотрения ключевых изменений постараемся обновить позицию лидера в секторе с инвестиционной точки зрения.

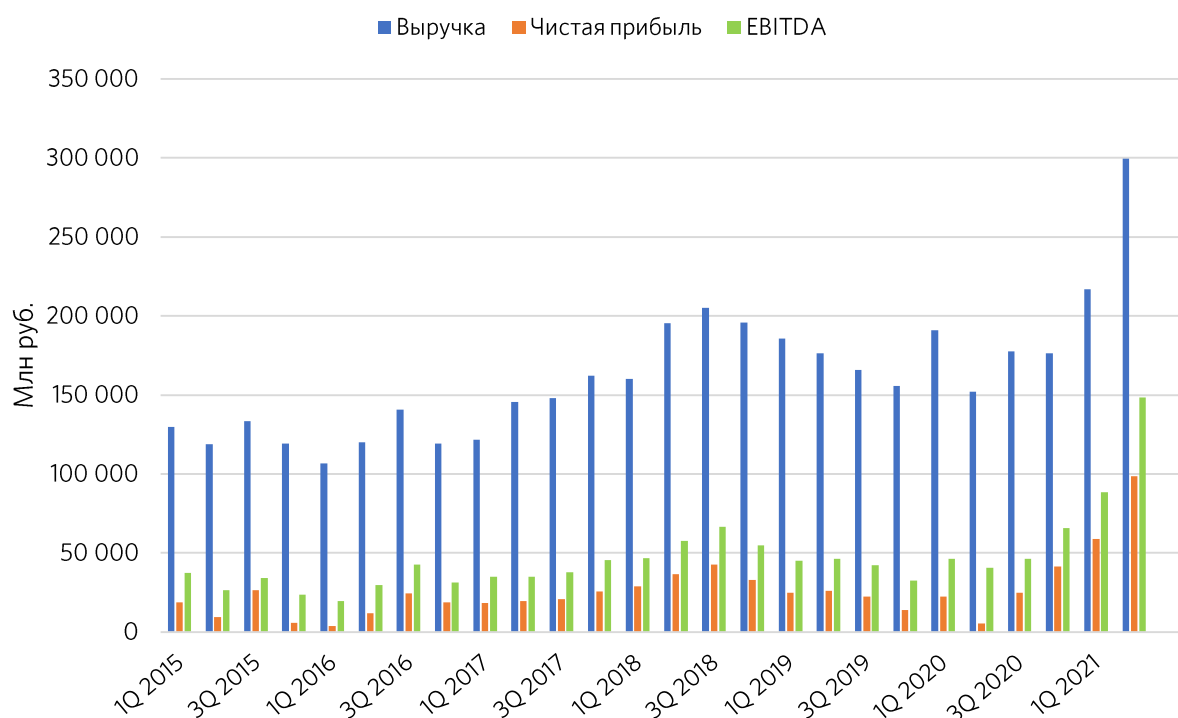


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

«НЛМК», как и конкуренты, представил сильные финансовые результаты за первое полугодие. Выручка в валюте за полугодие выросла на 51%. Показатель EBITDA прибавил 270%. Чистая прибыль выросла почти в 6 раз.

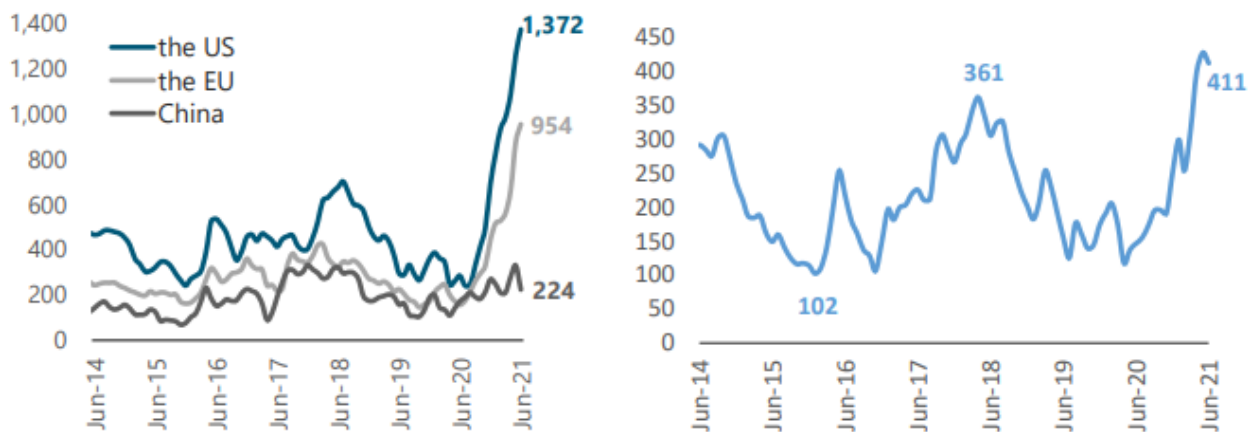


Рисунок 2. Динамика изменения индекса цен стали на ключевых рынках сбыта и маржи сляба (\$/t)

Причиной подобной динамики результатов ожидаемо стали события на товарных рынках. Цена стали продолжает бурно расти. Цена сляба достигла максимума за последние годы. Во втором квартале спрос на сталь на международных рынках превысил докризисные значения 2019 года.

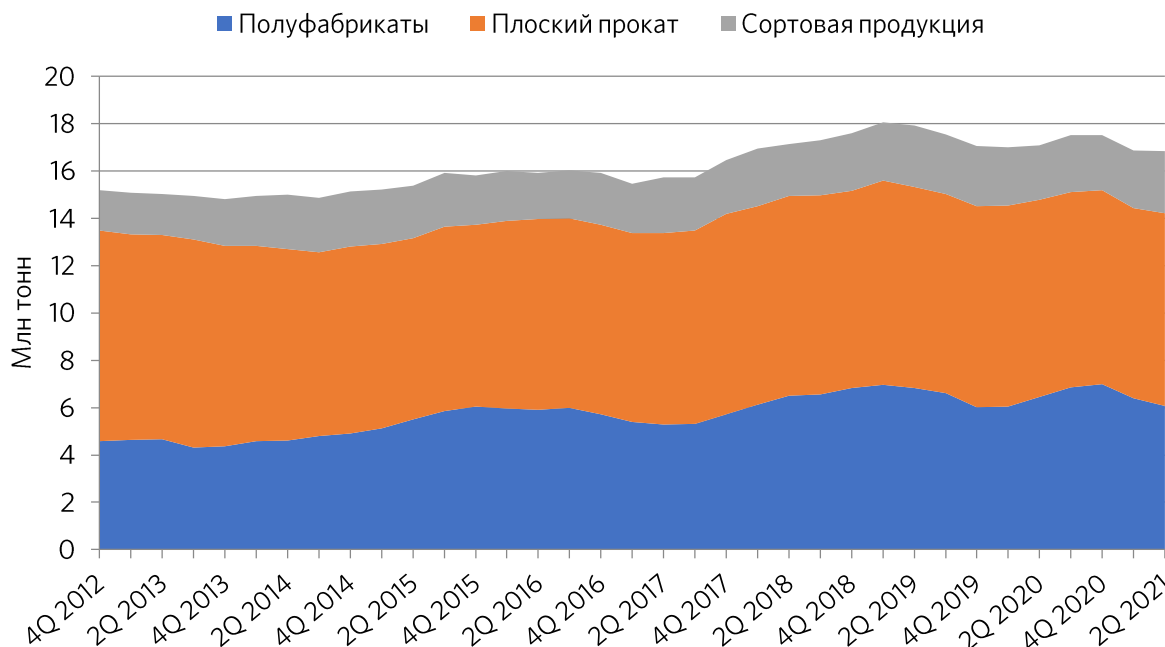


Рисунок 3. Динамика изменения продаж металлопродукции за последние 12 месяцев

При росте финансовых результатов продажи металлопродукции сократились на 7% с перераспределением поставок слябов на НЛМК США по причине резкого роста спроса в данном регионе. В связи с этим произошло накопление слябов во внутригрупповой цепочке поставок.

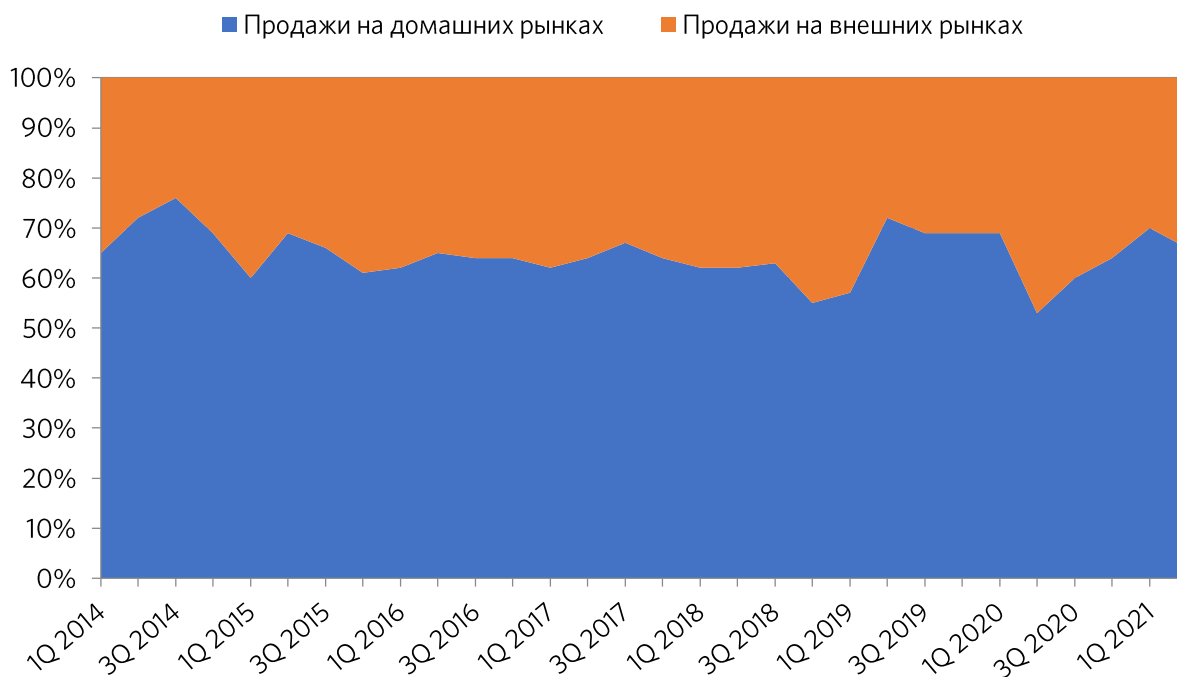


Рисунок 4. Изменение структуры продаж по направлениям

География продаж остается сбалансированной по направлениям. Продажи на «домашних» рынках выросли на 3% с ростом продаж в России и США. Продажи на экспортных рынках снизились на 23% по причине высокой базы аналогичного периода прошлого года.

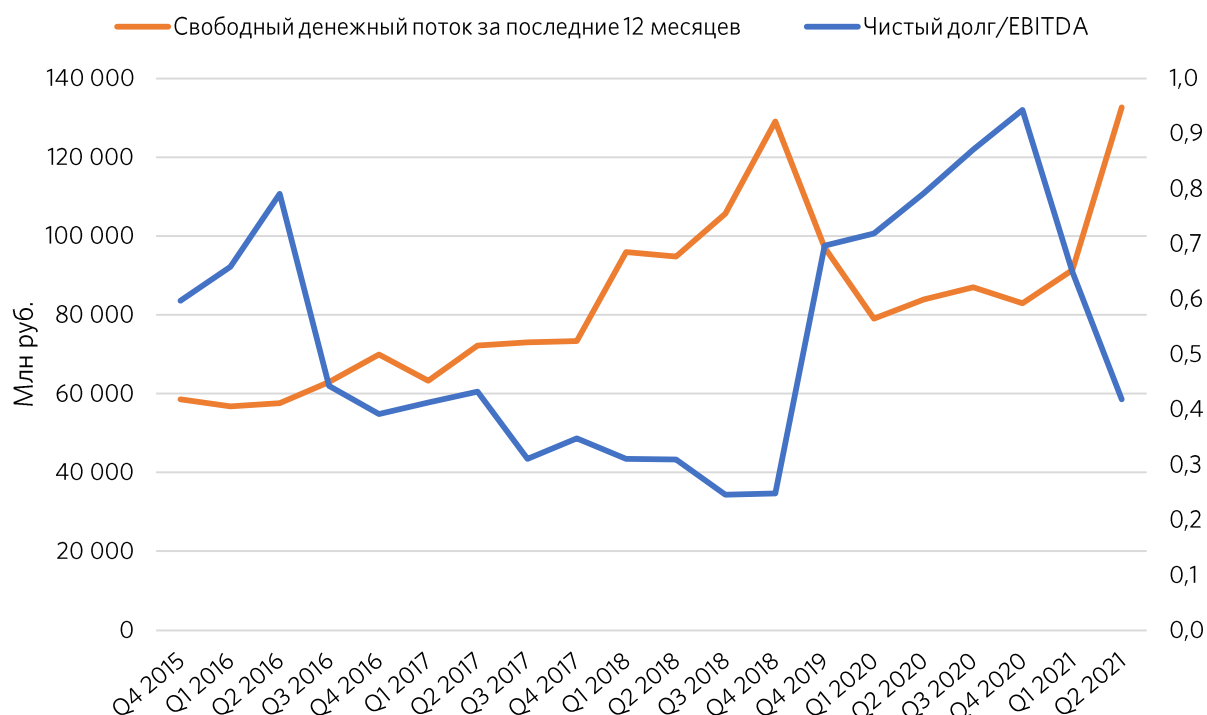


Рисунок 5. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициент «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток за полугодие удвоился с ростом EBITDA, что было частично нивелировано ростом объема инвестиций, а также оттоком средств на пополнение оборотного капитала на фоне роста цен. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» сократился до отметки 0,43х.

	Северсталь	НЛМК	ММК
EV/EBITDA	5,30	4,87	3,69
Чистый долг/EBITDA	0,37	0,43	0,16
P/E	8,35	6,93	5,51

Таблица 1. Таблица сравнительных коэффициентов

Лидером сектора, согласно сравнительному анализу, остается компания «ММК». Позиции в сравнительном анализе выстроились согласно уровням вертикальной интеграции. В целом, можно сказать, что бумаги компаний оценены справедливо. Высокие цены соответствуют «верхней» части цикла в отрасли. В целом, данные бумаги можно рассматривать как «дивитикеры», однако лучшей идеей на сегодня являются акции «ММК». Ориентированность на внутренний рынок в текущих условиях является преимуществом, что в совокупности со сравнительным потенциалом позволяет рекомендовать данные бумаги к покупке. Потенциал роста в данном случае ограничен 15% в связи с неопределенностью касательно дальнейшего улучшения рыночной конъюнктуры.

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