

Обзор рынка. НорНикель

15 февраля 2022 г.

Компания «Норникель» в последние периоды извлекала сверхприбыль в связи с благоприятно сложившейся рыночной конъюнктурой. Сегодня предлагаем рассмотреть вышедшие финансовые и операционные результаты за второе полугодие и весь 2021 год. Кратко рассмотрим основные изменения, а также традиционно обновим инвестиционный взгляд.

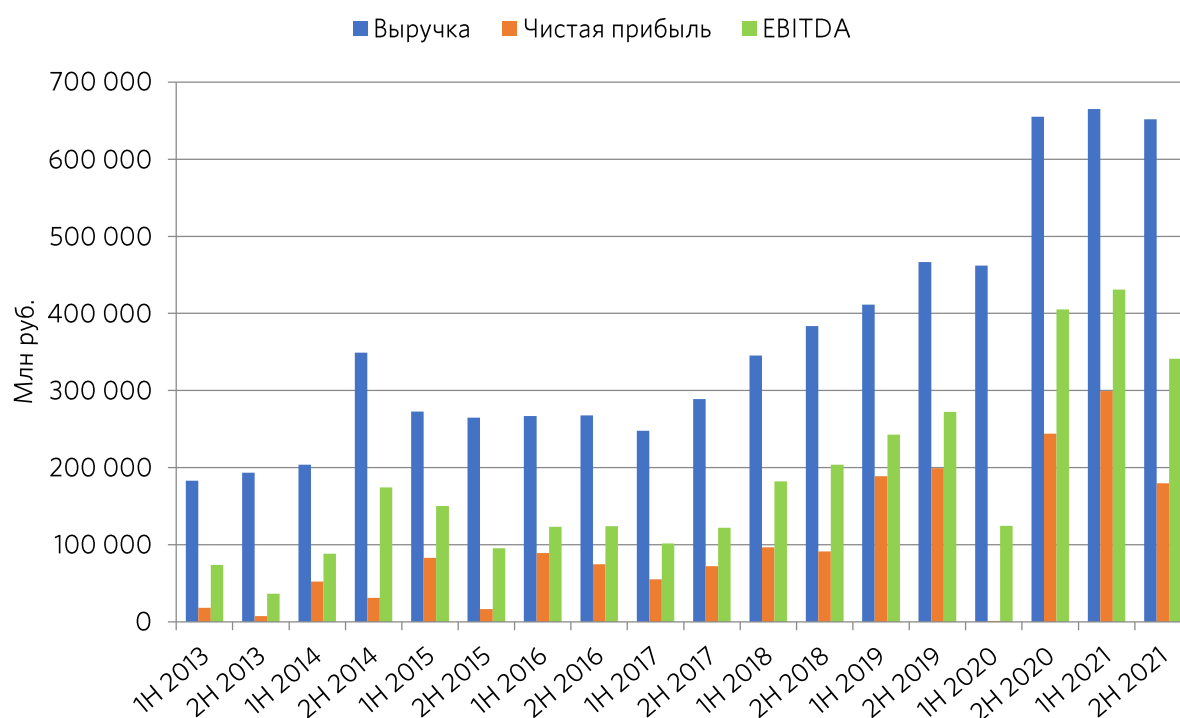


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Финансовые результаты за 2021 год оказались строго позитивными в связи с сильными движениями на товарных рынках. Выручка в валюте за год выросла на 15%. Показатель EBITDA прибавил 37%. Чистая прибыль увеличилась на 92%.

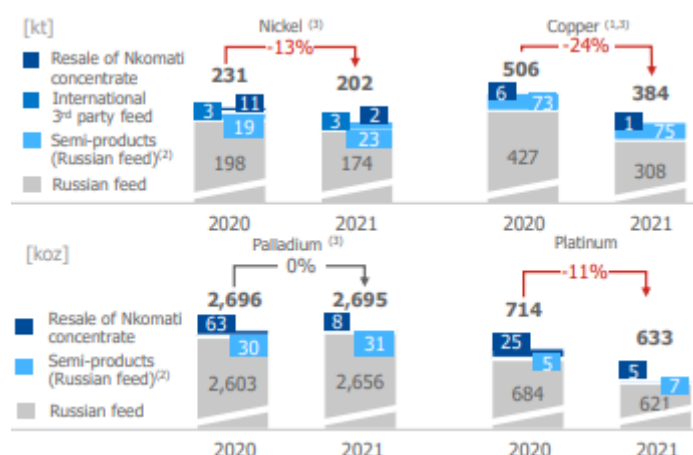


Рисунок 2. Изменение продаж металлов

Несмотря на снижение продаж всей линейки металлов (кроме палладия – 0% изменения), динамика финансовых результатов оказалась положительной. Продажи никеля, меди и платины в натуральном выражении снизились на 13%, 24% и 11% соответственно.



Рисунок 3. Изменение средних цен реализации

Рост цен на никель, медь, палладий и платину на 33%, 50%, 10% и 23% соответственно за год стало главной причиной подобного изменения результатов компании, отражая резкий рост спроса на фоне стимулирующей денежно-кредитной политики центробанков одновременно с эффектом отложенного спроса после периода жестких ограничений.

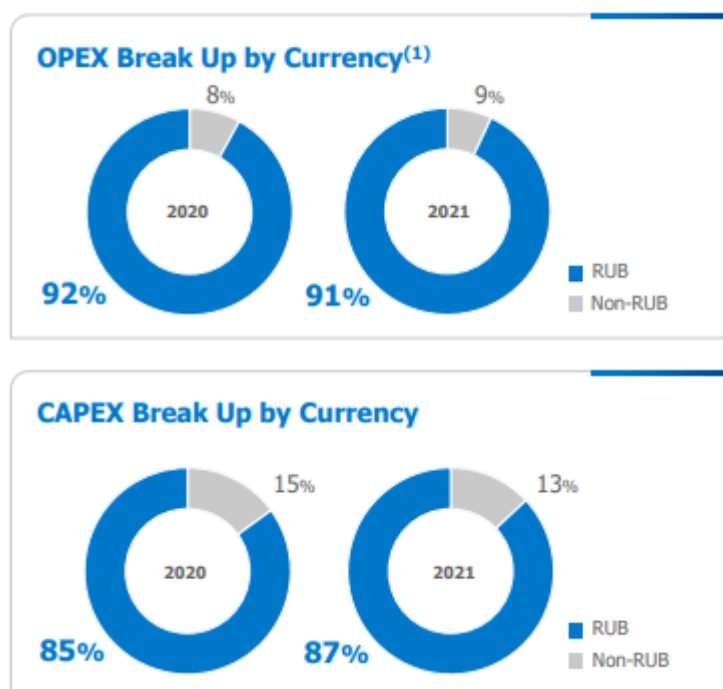


Рисунок 4. Изменение валютной структуры операционных и капитальных затрат

Изменение валютной структуры операционных и капитальных затрат, в среднем, благоприятно с ростом рублевой доли в капитальных затратах на 2%. В очередной раз отметим, что валютные издержки у экспортеров можно расценивать как преимущество.



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

Свободный денежный поток за год снизился на 34% с ростом капитальных затрат на 57%. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» достиг нового минимума около отметки 0,5х.

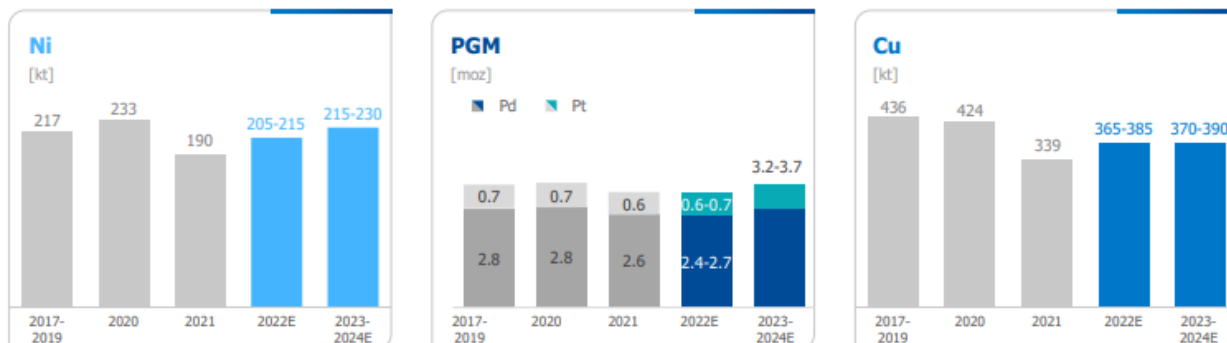


Рисунок 6. Обновленный прогноз добычи

Прогноз добычи до середины текущего десятилетия стабилен, что позитивно в условиях роста спроса на добываемую корзину металлов.

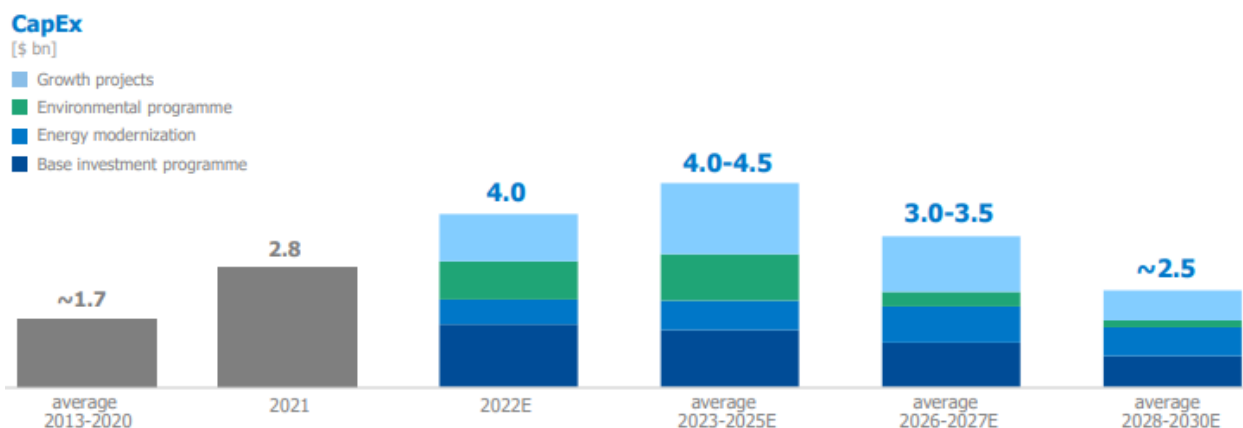


Рисунок 7. Инвестиционная программа

Рост капитальных затрат в ближайшие годы может стать существенной проблемой в случае изменения базы выплат для дивидендов на свободный денежный поток.

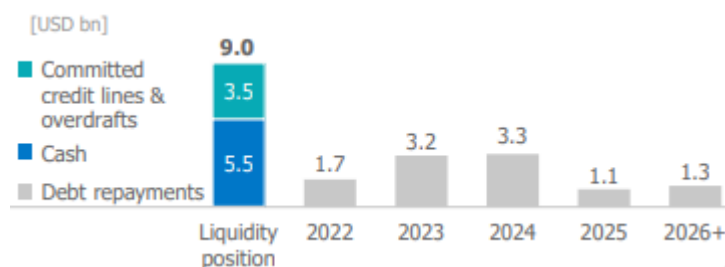


Рисунок 8. Временная структура долга

Временная нагрузка на сегодня не вызывает существенных опасений. Размер средств на счетах превосходит выплаты по займам ближайших двух лет.

Мы считаем, что, в случае сохранения прежней дивидендной политики, бумаги компании «Норникель» являются перспективной инвестиционной идеей. Стабильный рост спроса на добываемую корзину металлов остается долгосрочным драйвером роста котировок. Низкий уровень себестоимости относительно конкурентов позволит извлечь максимум из роста цен на продукцию.

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