

Обзор рынка. ММК

26 октября 2021 г.

Завершаем рассмотрение финансовых и операционных результатов за третий квартал и девять месяцев в секторе черной металлургии с компанией «ММК». Традиционно обновим инвестиционный взгляд с учетом произошедших изменений, а также обновим позицию лидера в секторе.

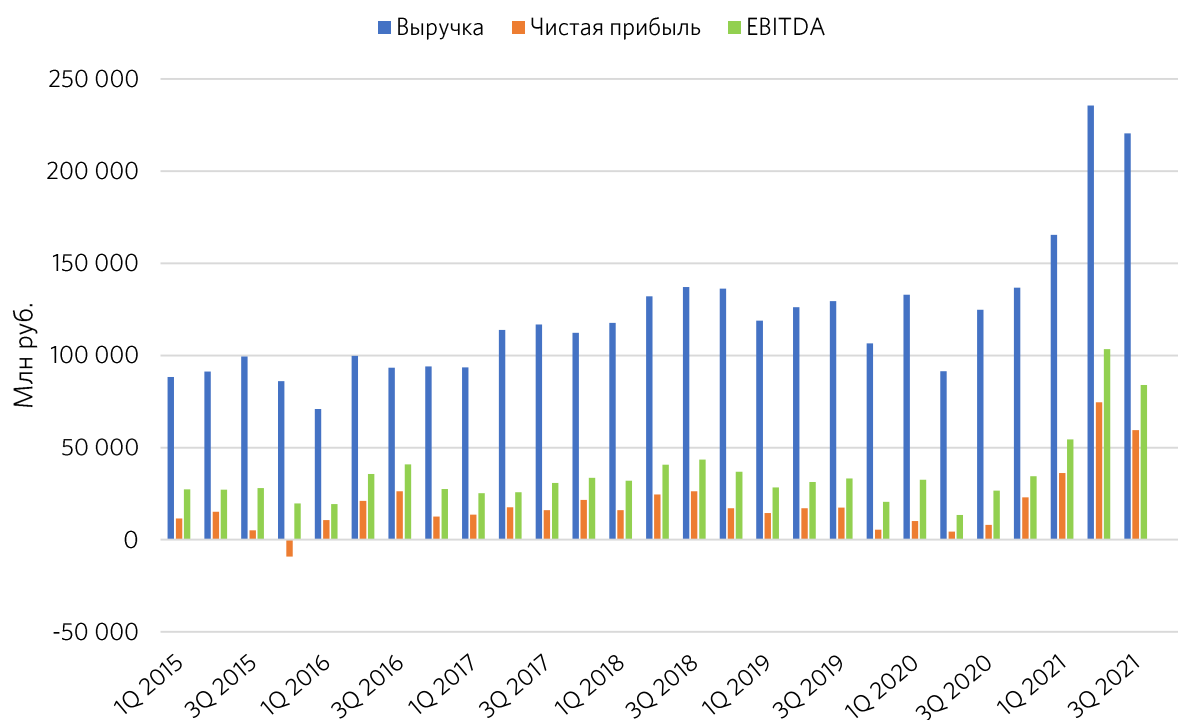


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Динамика финансовых результатов к предыдущему периоду оказалась негативной, однако год к году и в расчете за 9 месяцев компания продолжает увеличивать свои показатели. Выручка в валюте с начала года выросла на 86,5% к аналогичному периоду годом ранее. Показатель EBITDA прибавил 225,9%. Чистая прибыль увеличилась в 7 раз. Негативная динамика к предыдущему кварталу составила -6,9%, -19,4% и -20,6% по данным показателям соответственно. Снижение обусловлено сокращением объемов продаж, частично компенсированное ростом мировых котировок на сталь.

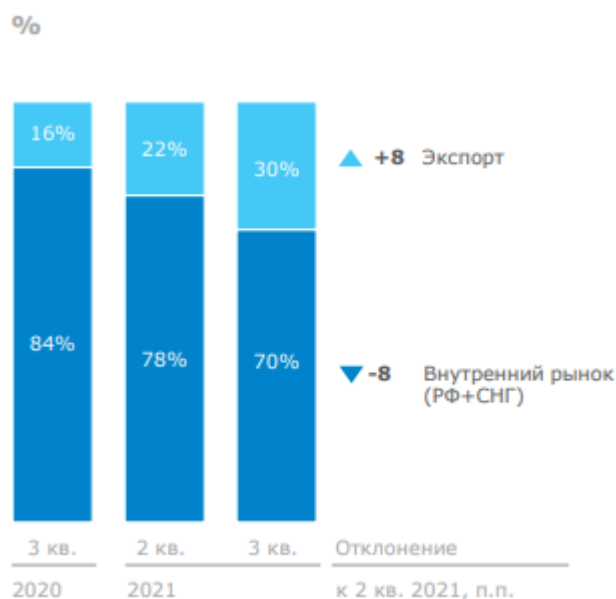


Рисунок 2. Изменение структуры продаж по рынкам

География продаж остается преимущественно ориентированной на внутренний рынок, однако сформировался тренд на увеличение экспорта продукции, что связано с замедлением спроса в России на фоне ожиданий коррекции цен на внутреннем рынке.

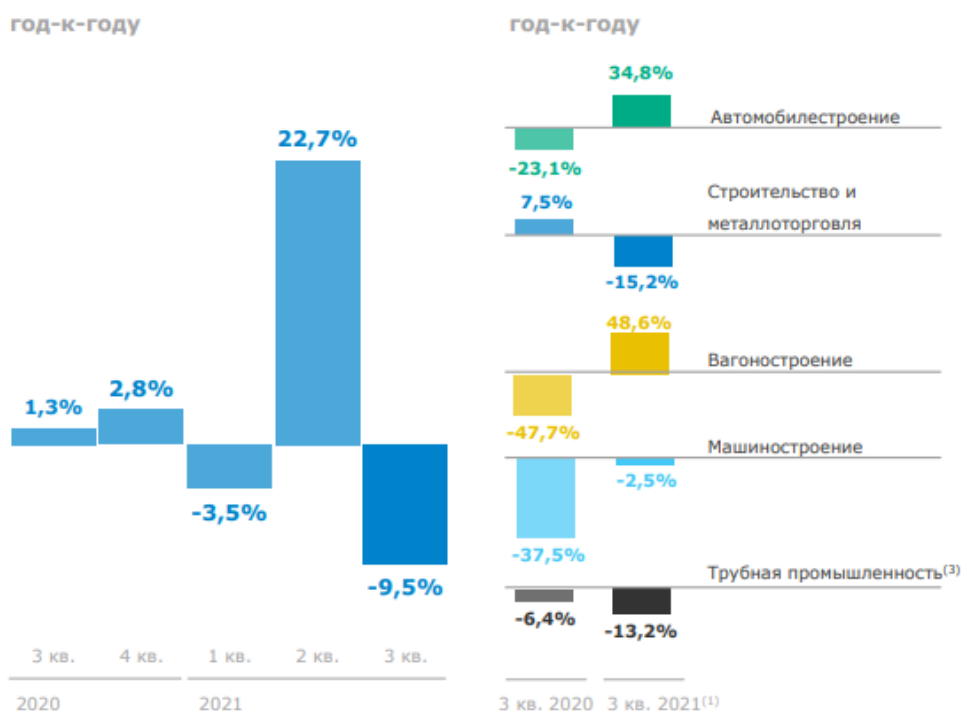


Рисунок 3. Динамика изменения спроса на рынке стали в России

Спрос на сталь в третьем квартале снизился на 9,5% год к году по описанной выше причине. Спрос со стороны потребителей сократился с ожиданием снижения цен при введении экспортных пошлин и коррекцией ранее накопленных запасов. Частичную поддержку спросу на сталь оказала ж/д отрасль на фоне повышения спроса на ж/д перевозки.

долл./т

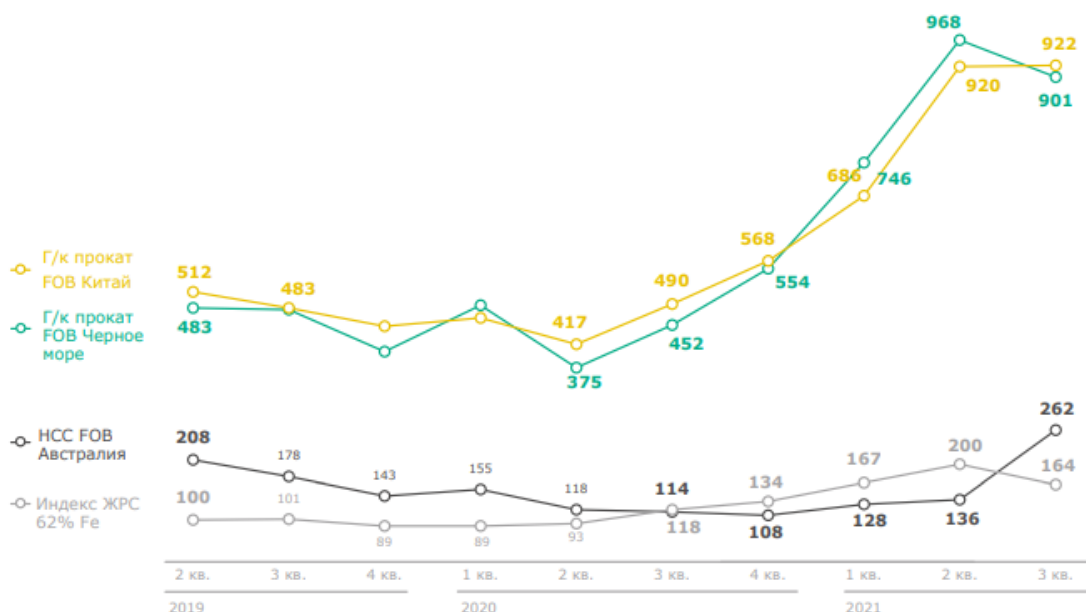


Рисунок 4. Динамика изменения цен на металлопродукцию и основные сырьевые ресурсы

Цены на сталь остаются на своих максимумах, при этом существенно сократилась цена железорудного сырья, что позитивно для «ММК», имеющего самый низкий в секторе уровень вертикальной интеграции.

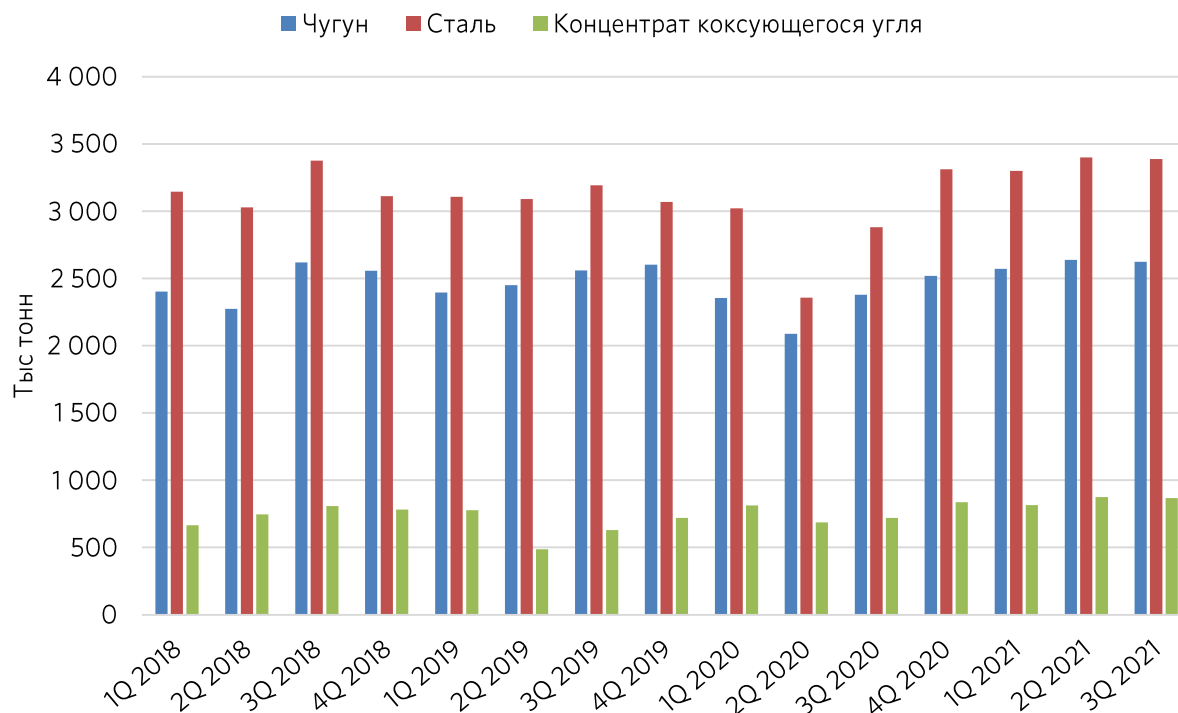


Рисунок 5. Динамика изменения производственных показателей

Выплавка чугуна за 9 месяцев увеличилась на 14,8% с отсутствием капитальных ремонтов в доменном производстве. Объем выплавки стали прибавил 22,1% по аналогичным

причинам и завершением модернизации стана 2500 г/п. Производство угольного концентрата выросло на 15,1% с ростом потребности ПАО «ММК» на фоне благоприятной рыночной конъюнктуры.

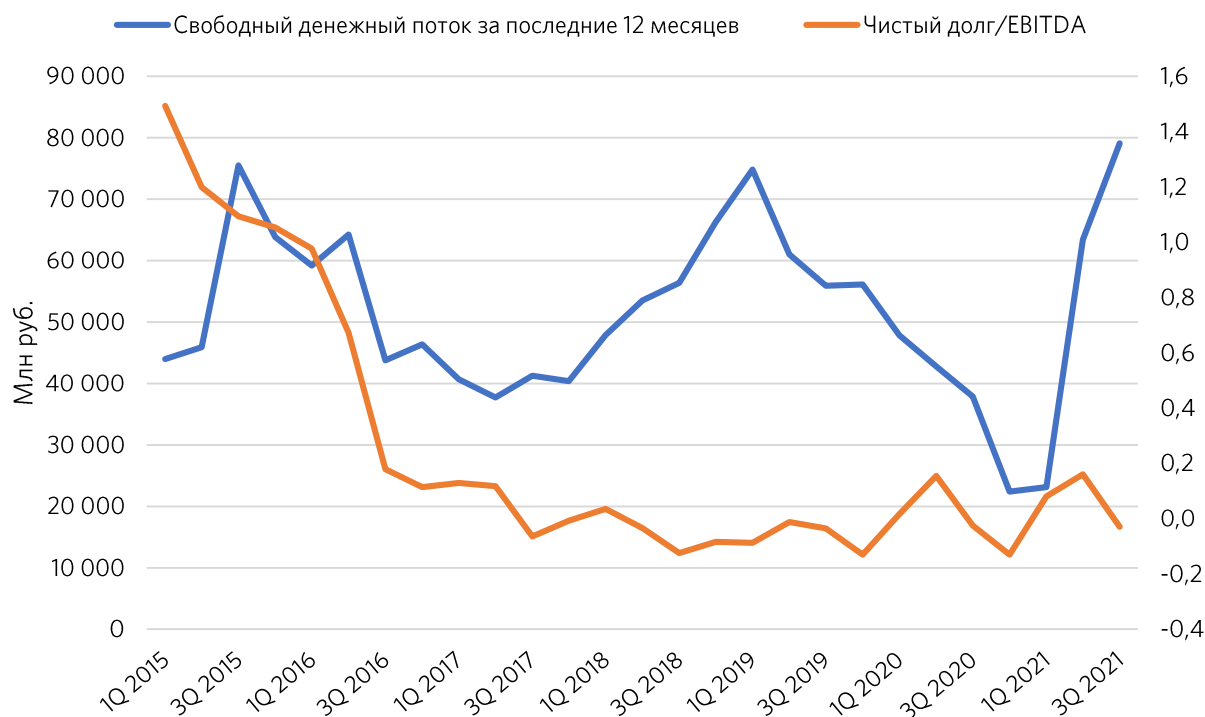


Рисунок 6. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Свободный денежный поток продолжает увеличиваться с сохранением сильной рыночной конъюнктуры. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» вновь оказался в отрицательной зоне.



Рисунок 7. Валютная структура ключевых показателей

Валютная структура ключевых финансовых показателей остается выгодной для компании. Преимущественно валютная выручка при рублевых издержках в долгосрочном периоде позволят компании эффективнее наращивать результаты.

	Северсталь	НЛМК	ММК
EV/EBITDA	3,90	3,39	2,90
Чистый долг/EBITDA	0,29	0,43	-0,03
P/E	6,26	4,42	3,98

Таблица 1. Сравнительные коэффициенты в секторе

Акции «ММК» по-прежнему остаются лидерами согласно сравнительному анализу. На наш взгляд, лидером в секторе по совокупности характеристик можно назвать бумаги «НЛМК», обладающие наибольшей дивидендной доходностью и средними стоимостными показателями (также средняя позиция по уровню вертикальной интеграции). Тем не менее, вновь отметим, что данный сектор наверняка находится в верхней фазе цикла и, вероятно, в ближайшие периоды рынок стали в мире начнет охлаждаться, постепенно переходя в негативную фазу.

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