

Обзор рынка. Распадская

23 мая 2019 г.

Сегодня вновь обратим внимание на бумаги компании «Распадская». Данные акции отметились существенной волатильностью в последнее время. Интрига вокруг дивидендов стала причиной резкого роста и последующего падения бумаг «Распадской», однако данную тему нельзя считать закрытой в связи с тем, что новая дивидендная политика не включила в себя четкие параметры определения размера выплат. Кратко обновим наш взгляд и определим возможные торговые решения в данной ситуации.

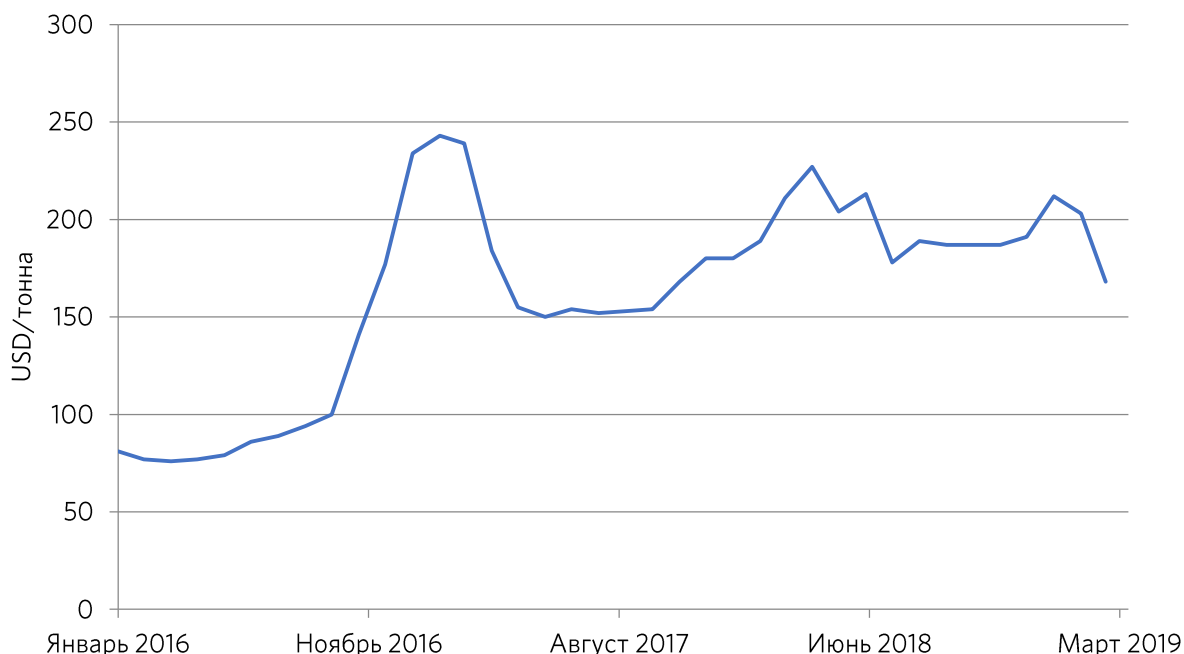


Рисунок 1. Динамика изменения цен на коксующийся уголь (FOB Australia)

Динамика цен на коксующийся уголь с начала года не добавляет позитива. В дополнение к этому, ряд крупнейших мировых аналитических агентств оценивают перспективы изменения цены в ближайшие годы как умеренно негативные, о чем мы упоминали в нашем предыдущем [материале](#).

Частично компенсировать падение цен на мировых площадках способно возможное продолжение девальвации российского рубля. Так, например, отчасти в связи с ослаблением валюты в 2018 году, средняя цена реализации концентрата увеличилась на 18%.

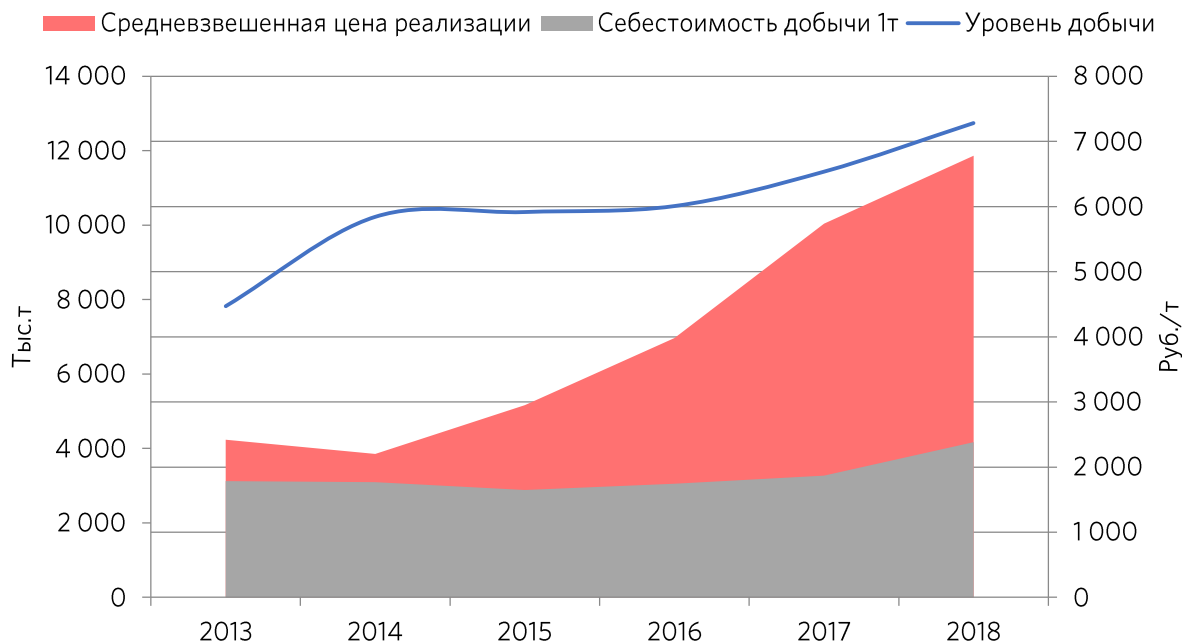


Рисунок 2. Динамика изменения средних цен реализации, себестоимости и уровня добычи

Несмотря на пессимистичные ожидания касательно ценовой динамики угля, компания имеет колоссальный запас рентабельности, что позволит ей комфортно существовать даже при реализации упомянутых выше прогнозов. Помимо этого демонстрируется существенное увеличение операционных результатов год к году. Уровень добычи за прошедший год увеличился на 11% и составил 12,74 млн. тонн, при этом компания ожидает, что рост данного показателя продолжится в текущем году и достигнет 13,3 млн. тонн.

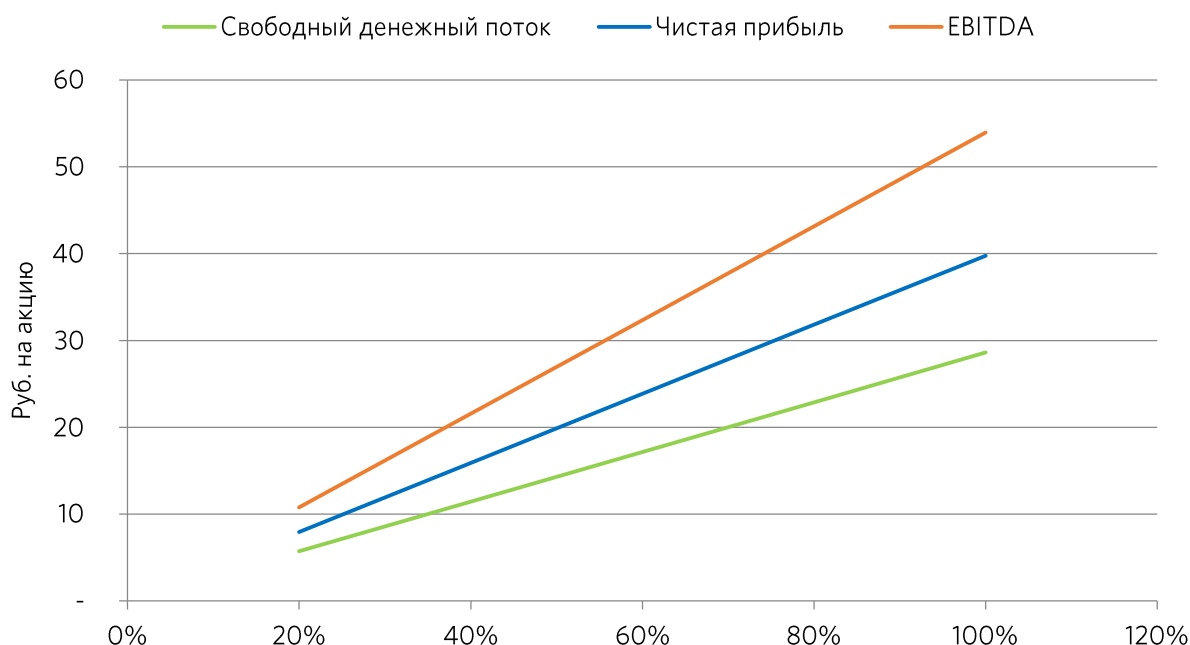


Рисунок 3. Размер дивидендов на акцию в зависимости от различных баз выплаты по данным за 2018г.

Продублируем возможные значения дивидендов на акцию в зависимости от изменения базового показателя для выплат. Отметим, что минимальные 50 млн. USD в дивидендной

политике составляют около 4,5 рублей на акцию при текущем курсе валют, что соответствует ниже 20% представленных значений на рисунке выше.

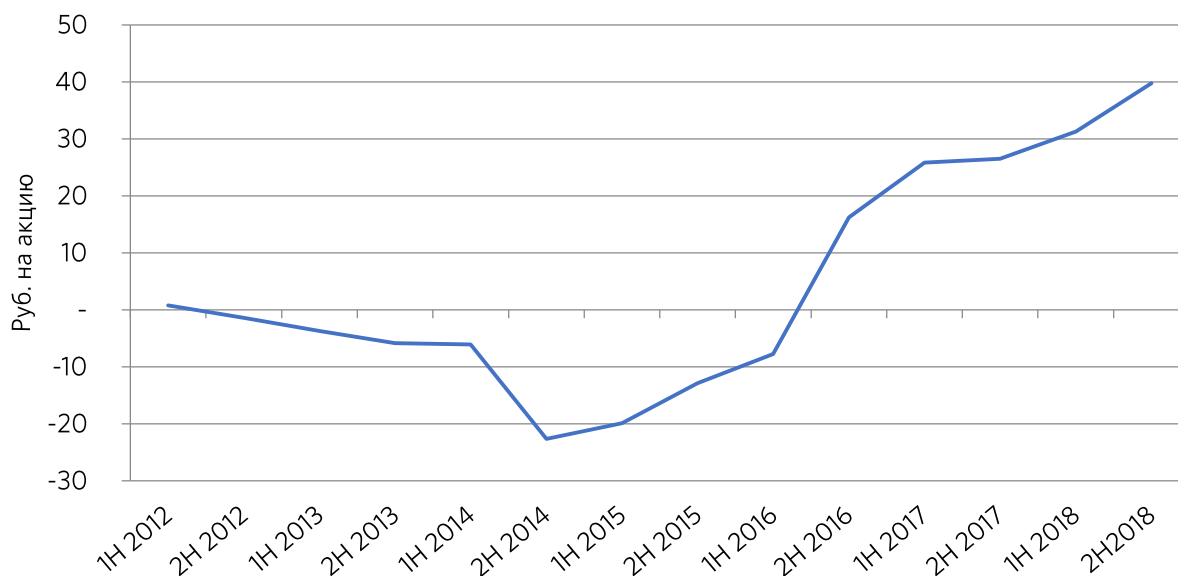


Рисунок 4. Динамика изменения показателя прибыли на акцию за последние 12 месяцев (EPS)

Наглядно продемонстрировать как улучшение финансовых показателей может сказаться на выплате дивидендов также возможно с помощью показателя прибыли на акцию. В 2016 году данное значение вышло в положительную зону и продолжает увеличиваться, приблизившись к отметке в 40 рублей к текущему моменту.

EV/S	1,33
EV/EBITDA	2,38
P/E	3,39
Чистый долг/EBITDA	-0,12

Таблица 1. Таблица сравнительных коэффициентов

Низкое значение сравнительных коэффициентов склоняет к покупке данных бумаг, однако неопределенность в отношении вопроса дивидендов не позволяет однозначно определиться с решением. Низкий уровень установленных дивидендов дает слишком слабую доходность по текущим ценам (3-4%), однако до осуществления первых выплат открытым остается вопрос о возможности существенного превышения установленного минимума по аналогии с «Evraz». Новая дивидендная политика предусматривает выплаты по результатам каждого полугодия. Таким образом, появления определенной конкретики в данном вопросе стоит ожидать уже в ближайшие месяцы. До этого момента акции могут оставаться под определенным давлением, связанным с принятием дивидендной политики ниже ожиданий игроков.

Мы считаем, что, учитывая колоссальные продвижения компании в вопросе финансовой устойчивости, вероятность повторения сценария «Evraz» достаточно высока. В противном случае, котировки вновь смогут достичь отметки в 100 рублей за акцию.

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
