

Акции «ФосАгро»

Комментарий аналитиков
управляющей компании

16.02.2024



"ФосАгро" - одна из крупнейших в мире интегрированных компаний-производителей высокосортного фосфатного сырья - апатитового концентрата, фосфорсодержащих удобрений и кормовых фосфатов, а также азотных удобрений и аммиака.



На текущий момент инвесторам доступна отчетность компании только за девять месяцев 2023 года.

Согласно данным, выручка предприятия за 9 мес. 2023 снизилась на 28% по сравнению с аналогичным периодом 2022. Чистая прибыль сократилась практически в три раза до 57 млрд руб. Отметим, что компании удалось нарастить объем активов. На 30 сентября 2023 показатель составлял 495 млрд руб., что на 9% выше, чем на 31 декабря 2022. Показатель скорректированная EBITDA сократился на 41% и составил 131,2 млрд рублей. Свободный денежный поток за 9 месяцев 2023 года оказался на уровне 80,9 млрд рублей.

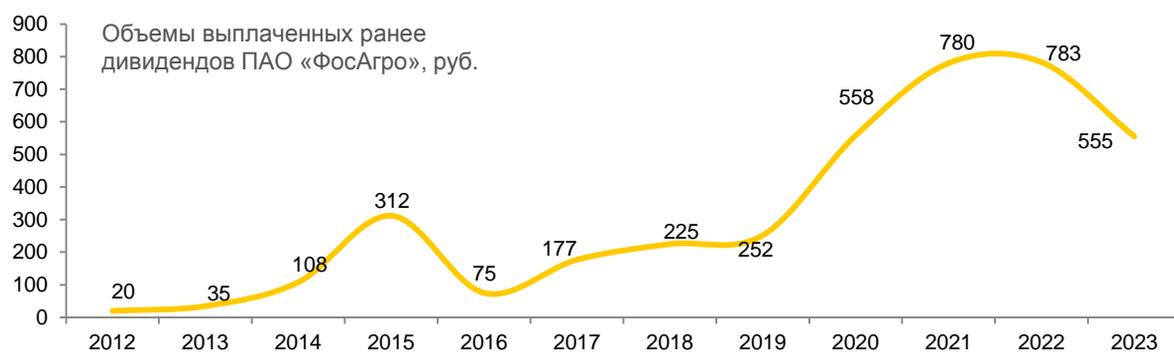
Во второй половине 2023 основные рынки сбыта минеральных удобрений демонстрировали сохранение спроса. При этом ограничение китайского экспорта как азотных, так и фосфорных удобрений создает дополнительное ограничение предложения на рынке и поддерживает цены на достигнутых уровнях. Кроме того, логистические трудности в Красном море могут привести к увеличению цен на с/х продукцию в текущем году.

МЛРД РУБЛЕЙ	2019	2020	2021	2022	9М2023
Выручка	248	254	420	570	329
ЕБИТДА	76	84	192	258	131
Чистая прибыль	49	17	130	185	57
Активы	303	322	405	456	495

Инвесторам доступны операционные результаты компании за 2023 год. За прошлый год производство минеральных удобрений выросло на 2,1% г/г и составило 11 млн тонн, а производство прочей агрохимической продукции - около 0,3 млн тонн. Производство основных сырьевых ресурсов за 2023 выросло на 2,1% г/г в основном благодаря увеличению выпуска фосфорной и серной кислот на 4,6% и 2,5%, соответственно. Производство фосфорной кислоты, как основного сырья для выпуска фосфорных удобрений, за 12 месяцев 2023 выросло на 4,6% г/г и составило более 3,3 млн тонн. Данный рост был обеспечен проведенной ранее модернизацией производственных агрегатов и увеличением эффективности использования оборудования.

На текущий момент, цены на удобрения сильно снизились от высоких значений 2022 года, кроме того увеличение экспортной пошлины будет оказывать давление на финансовый результат компании в 2024 году. Недавнее исследование от Fertilizers Europe прогнозирует, что необходимость в фосфатных удобрениях будет постепенно увеличиваться на 7% в следующие 10 лет. В этом контексте акции Фосагро выглядят привлекательно и коррекция цен на удобрения в 2023 году уже находится в цене акций. К тому же компания остается одной из лучших дивидендных идей на рынке.

Отметим, что ФосАгро экспортирует более 70% своей продукции. Компания сталкивается с минимальными логистическими ограничениями, для экспорта используется малотоннажный флот из «дружественных» стран. Основные экспортные рынки - Бразилия и Индия.



Драйверы

- Компания смогла адаптироваться к текущей ситуации;
- Возвращение финансовой прозрачности;
- Низкий уровень чистого долга, отношение к EBITDA ~1.0x
- Высокий и стабильный спрос со стороны «дружественных» стран;
- Целевая цена на 12 мес.* – 7 460 руб.

Риски

- Санкционное давление со стороны других стран
- Снижение цен на продукцию;
- Отказ от выплаты дивидендов;
- Рост экспортной пошлины

