

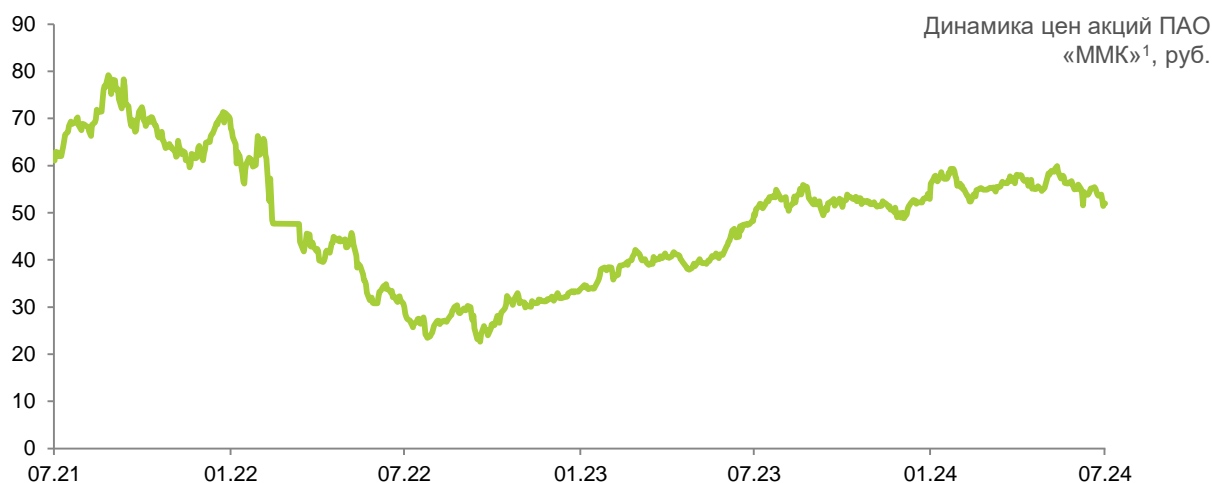
Акции «ММК»

Комментарий аналитиков управляющей компании

15.07.2024



«Магнитогорский металлургический комбинат» входит в число крупнейших мировых производителей стали и занимает лидирующие позиции среди предприятий черной металлургии России. Активы компании в России представляют собой крупный металлургический комплекс с полным производственным циклом, начиная с подготовки железорудного сырья и заканчивая глубокой переработкой черных металлов.



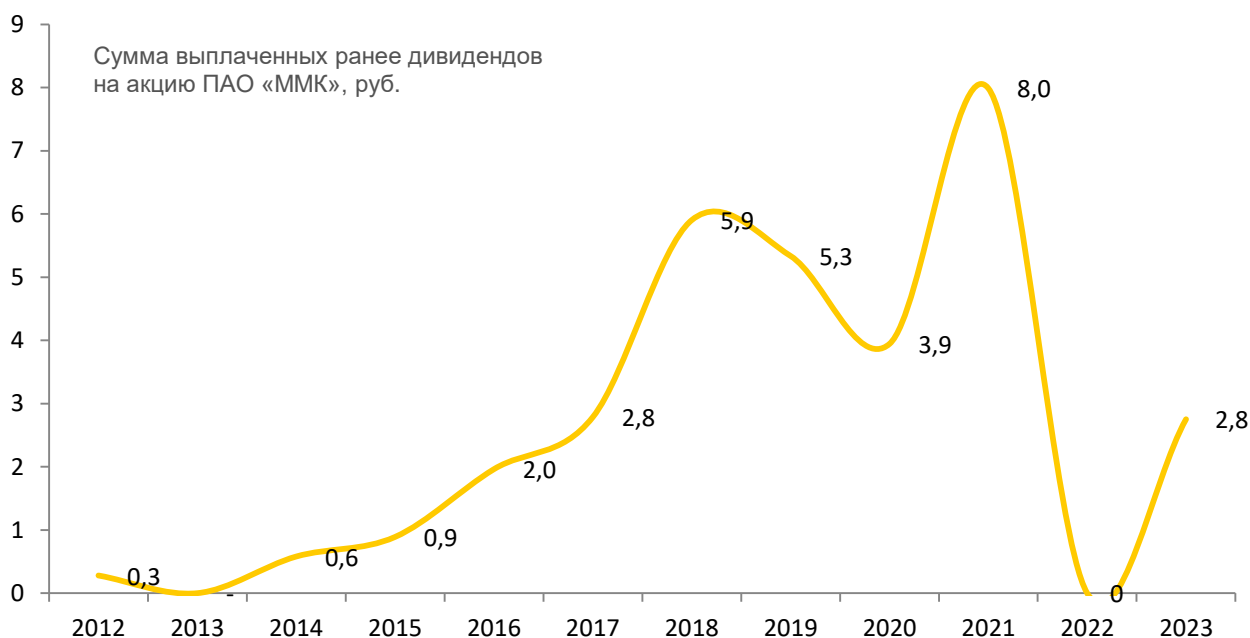
На текущий момент доступна отчетность по МСФО за 2023 год и 1 квартал 2024. Согласно опубликованным данным, выручка за 12 мес. 2023 составила 763 млрд руб. (+9% г/г). Показатель EBITDA вырос на 26,5% г/г до отметки 196 млрд руб. Рентабельность по EBITDA составила 25,6%. Прибыль компании за отчетный период выросла на 68,6% г/г до уровня 118 млрд руб.

Компания направила на дивиденды за 2023 г. 2,75 руб. (5%) на акцию, что несколько хуже ожиданий рынка, однако это составляет ровно 100% FCF. Ожидалось, что дивиденды будут больше за счет прибыли прошлых лет, у НЛМК и Северстали дивдоходность выше: 11% и 12% соответственно, поэтому ММК обладает относительным дисконтом по цене акции к другим металлургам.

МЛРД РУБ.	2020	2021	2022	2023	1КВ2024
Выручка	460,2	873,2	700	763	193
ЕБИТДА	107,5	315,8	155	196	42
Чистая прибыль	43,7	229,3	70	118	24
Активы	553,6	721,8	738	902	933

На текущий момент компания опубликовала финансовый результат по МСФО за 1-й квартал 2024 года. Выручка и EBITDA выросли на 26% и 28% г/г до 194 млрд руб. и 42 млрд руб., соответственно. Рентабельность по EBITDA составила 22% (против 21% год назад). Показатель FCF снизился на 41% г/г до 8 млрд руб. из-за увеличения капитальных затрат (+21% г/г) и оборотного капитала.

Опубликованные результаты за 1-й квартал, были несколько хуже ожиданий на уровне чистой прибыли и FCF, что может побудить менеджмент ММК объявить дивиденды по результатам 1-го и 2-го квартала. Совокупный дивиденд может стать драйвером реализации большего потенциала роста по отношению к другим металлургам.



Драйверы

- Прочные позиции на внутреннем рынке и на рынках Центральной Азии;
- Восстановление мировой экономики, рост цен на металлы в мире, а также в РФ;
- Вероятное возвращение к выплатам квартальных дивидендов;
- Большой потенциал роста акций по отношению к другим металлургам;
- Целевая цена на 12 мес.* – 68,5 руб.

Риски

- Санкционное давление со стороны других стран;
- Укрепление рубля;
- Дополнительные налоговые инициативы властей;
- Снижение спроса на продукцию;

