

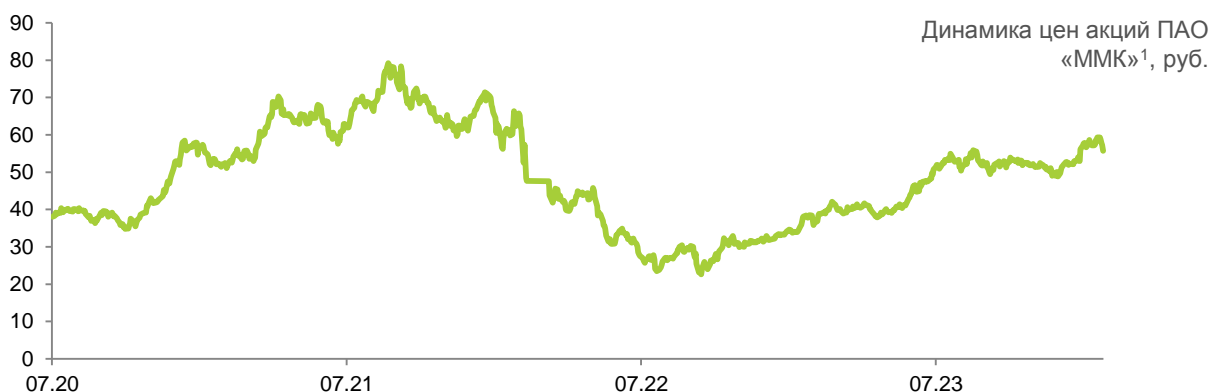
# Акции «ММК»

## Комментарий аналитиков управляющей компании

09.02.2024



«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 6 месяцев 2023. Согласно опубликованным данным, выручка за 6 мес. 2023 составила 353 млрд руб. (-12,5% г/г). Снижение выручки было связано с сокращением цен на металлопродукцию частично нивелированным ростом объемов продаж. Показатель EBITDA снизился на 14,5% г/г до отметки 88 млрд руб. Рентабельность по EBITDA составила 25%. Прибыль компании за отчетный период сократилась на 9% г/г до уровня 52 млрд руб. Свободный денежный поток превысил 9 млрд руб. Капитальные вложения за 6 мес. 2023 составили 45 млрд руб., увеличившись на 35,5% г/г. Рост затрат связан с реализацией инвестиционной программы в рамках стратегии ММК.

Стоит отдельно отметить, что чистый долг компании отрицательный и показатель превышает (-84) млрд руб. Остаток денежных средств и депозитов на счетах ММК на конец I полугодия 2023 превысил 150,9 млрд руб. Размер общего долга – 66 млрд руб. Отношение чистого долга к EBITDA составляет -0,6х.

МЛРД РУБ.	2018	2019	2020	2021	1П2023
Выручка	511,5	489,2	460,2	873,2	325,7
EBITDA	146,2	116,2	107,5	315,8	88,1
Чистая прибыль	75,6	55,0	43,7	229,3	51,6
Активы	500,7	512,8	553,6	721,8	824,5

На текущий момент компания опубликовала операционные результаты за 2023 год. Выплавка чугуна выросла на 9,5% г/г до 9,9 млн тонн, в связи со снижением продолжительности капитальных ремонтов в доменном производстве по сравнению с 2022. Производство стали выросло на 11,1% г/г до 12,9 млн тонн. При этом отмечается, что производство стали на площадке в Магнитогорске увеличилось на 16,8% г/г, до 12,6 млн тонн, а на турецком активе сократилось на 57,4%, до 381 тыс. тонн, на фоне сохраняющейся сложной макроэкономической ситуации в Турецкой Республике. Продажи металлопродукции прибавили 10,1% г/г до отметки 11,8 млн тонн в связи с высокими показателями деловой активности рынка РФ особенно в строительстве и машиностроении. Продажи премиальной продукции выросли на 7,1% относительно 2022, до 5,0 млн тонн, отражая рост продаж х/к проката и проката с покрытиями. Доля данной продукции в портфеле продаж составила 42,8%.

Обратим внимание, что, по данным Росстата, в 2023 в России отмечается рост (относительно 2022) производства чугуна на 5,8%, стали — на 7,9%, готового проката — на 4,6%, трубной продукции — на 2,0%, металлоконструкций и деталей для них из черных металлов — на 5,7%. Индекс промышленного производства РФ за 2023 в целом вырос на 3,5% г/г. Этому способствует сохранение темпов жилищного строительства, реализация инфраструктурных проектов и восстановление производства в отраслях, испытавших спад в 2022 году.

Согласно консенсус прогнозу\* выручка ММК по итогам 2023 ожидается на уровне \$8,3 млрд руб., показатель EBITDA может составить \$2 млрд, чистая прибыль превысит отметку \$1 млрд. Таким образом, финансовые показатели компании окажутся сравнимы с 2019 годом. На текущий момент компания отказалась от выплаты дивидендов, но руководство обещает вернуться к данному вопросу.



### 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 дивидендов в течение 12 месяцев;
- Консолидация рынка, которая выгодна крупным игрокам отрасли;
- Целевая цена на 12 мес.\* – 62,5 руб.

### Риски

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

