



# НЛМК: результаты 3К20 хуже консенсуса, но высокие дивиденды

## РЕЗУЛЬТАТЫ НЛМК ПО МСФО ЗА 3К20 ХУЖЕ КОНСЕНСУСА ИНТЕРФАКСА

- Выручка снизилась на 13,5% г/г (+2,5% к/к), до \$2229 млн (-2,5% vs консенсус);
- EBITDA снизилась на 11,5% г/г (-0,5% к/к), до \$579 млн (-4,5% vs консенсус);
- Чистая прибыль -9,0% г/г (+305,2% к/к на фоне низкой базы), до \$312 млн;
- FCF составил \$239 млн против \$249 млн в 3К19 и \$304 млн в 2К20.

## КВАРТАЛЬНЫЙ ДИВИДЕНД + РАЗОВЫЕ ВЫПЛАТЫ

СД рекомендовал выплатить дивиденды за 3К20 в размере 6,43 руб./акция (vs 4,75 руб./акция за 2К20). Дивидендная доходность составляет 3,7%. СД решил выплатить \$500 млн в виде дивидендов (целевой показатель увеличен на \$250 млн, чтобы компенсировать снижение дивидендов за 4К19 из-за неопределенности, обусловленной пандемией).

## АВАРИЯ НЕГАТИВНО ПОВЛИЯЛА НА ПРИБЫЛЬНОСТЬ (-\$60 МЛН ПО EBITDA)

Выручка компании в 3К20 составила \$2229 млн (+2,5% кв/кв, -13,5% г/г), что вызвано ростом реализации металлопродукции на 2% кв/кв, до 4,4 млн т. Снижение на 13% г/г (vs -22% г/г в 2К20) было определено падением цен на металлопродукцию и увеличением доли полуфабрикатов в структуре продаж. EBITDA составила \$579 млн (-0,5% кв/кв, -11,5% г/г), увеличение продаж и улучшение структуры продуктового портфеля, а также обесценение рубля нивелировали отрицательный эффект потерь производства в период восстановления конвейерной галереи на Стойленском ГОКе. Отрицательный эффект от аварии на уровне EBITDA составил \$60 млн. Показатель EBITDA оказался ниже консенсус-прогноза Интерфакса на 4,5%. Исключая данный единовременный фактор, показатель EBITDA в 3К20 составил бы \$639 млн. Напомним, 7 сентября из-за аварии были остановлены работы на Стойленском ГОКе. На время вынужденной остановки был перенесен плановый ремонт по другим переделам, чтобы снизить объем потерь производства концентрата. Авария негативно сказалась на прибыльности бизнеса ввиду необходимости докупать железорудное сырье у сторонних производителей. В этом контексте результаты НЛМК должны отличаться от результатов Северстали, на наш взгляд. Чистая прибыль увеличилась в четыре раза с прошлого квартала, до \$312 млн (+305,2% кв/кв, -9% г/г) на фоне низкой базы прошлого квартала, когда было учтено обесценение инвестиций в NLMK Belgium Holdings (NBH).

## РОСТ ЭФФЕКТИВНОСТИ

Свободный денежный поток в 3К20 составил \$239 млн, в том числе за счет

эффективного управления оборотным капиталом: негативный эффект от роста дебиторской задолженности (-\$37 млн) был нивелирован сокращением запасов (+\$49 млн) и ростом кредиторской задолженности (+\$93 млн). Структурный эффект от проектов Стратегии 2022 за 3К20 составил \$55 млн по сравнению с 2019 г. (\$170 млн за 9М20), включая эффект повышения операционной эффективности (\$25 млн) и инвестиционных проектов (\$30 млн).

## ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЙ ПРОГНОЗ НА 4К20 И 2021 Г. ПОДТВЕРЖДЕН

НЛМК ожидает увеличения объемов выплавки стали в Липецке в 4К20 с завершением крупного капитального ремонта первых переделов чтобы достичь обнародованного ранее прогноза по производству стали в 2020 г. (12,2-12,3 млн т ). Соответствующие инвестпроекты являются частью программы модернизации для увеличения производства стали НЛМК до 14,2 млн т в год с 2021 г.

## КОМПАНИЯ РАНЕЕ ПУБЛИКОВАЛА ОПЕРАЦИОННУЮ СТАТИСТИКУ

Группа НЛМК опубликовала операционные результаты за 3К20, согласно которым производство стали выросло до 3,9 млн т (без изменений кв/кв, +3% г/г). Продажи составили 4,4 млн т (+2% кв/кв, +11% г/г) за счет роста реализации чугуна на рынках США, Китая и Турции. Благодаря программе государственной поддержки Китай впервые за много лет стал нетто-импортером стальной продукции в результате значительного роста внутреннего потребления. Доля России в продажах группы составила 52,5%. Продажи на внешних рынках составили 1,8 млн т (-10% кв/кв; +42% г/г). Положительная годовая динамика обусловлена увеличением отгрузки полуфабрикатов, а снижение относительно 2К20 отражает восстановление деловой активности в России и нормализацию доли экспортных продаж российских активов.

НЛМК				Изменение, Изменение,		Консенсус-	Отклонение от
\$ млн	3К19	2К20	3К20	кв/кв	г/г	прогноз	консенсуса
Выручка	2 576	2 174	2 229	2,5%	-13,5%	2 285	-2,5%
ЕБИТДА	654	582	579	-0,5%	-11,5%	606	-4,5%
Норма ЕБИТДА (%)	25,4%	26,8%	26,0%	-0,8 п.п.	0,6 п.п.	26,5%	-0,5 п.п.
Чистая прибыль	343	77	312	305,2%	-9,0%	na	-

Источник: НЛМК, Интерфакс

## КОНТАКТЫ

### Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | [Mikhail.Durov@iticapital.com](mailto:Mikhail.Durov@iticapital.com)

### Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | [Aleksandr.Panfilov@iticapital.com](mailto:Aleksandr.Panfilov@iticapital.com)

### Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | [Iskander.Lutsko@iticapital.com](mailto:Iskander.Lutsko@iticapital.com)

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | [Olga.Nikolaeva@iticapital.com](mailto:Olga.Nikolaeva@iticapital.com)

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | [Stanislav.Yudin@iticapital.com](mailto:Stanislav.Yudin@iticapital.com)

Ирина Фомкина | Аналитик | [Irina.Fomkina@iticapital.com](mailto:Irina.Fomkina@iticapital.com)

Елизавета Хёрн | Аналитик | [Elizaveta.Herne@iticapital.com](mailto:Elizaveta.Herne@iticapital.com)

Олег Макаров | Главный редактор | [Oleg.Makarov@iticapital.ru](mailto:Oleg.Makarov@iticapital.ru)

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

### РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

### ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

### ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>