



ПАО «Северсталь» – вертикально интегрированная горнодобывающая и металлургическая компания с основными активами в России и небольшим количеством предприятий за рубежом. В связи с ожидаемой дивидендной доходностью около 13% в течение 7 месяцев при ограниченном потенциале роста стоимости акций аналитики QBF оценили ожидаемый доход от инвестиций в акции «Северстали» на декабрь 2018 года в 13,7% и присвоили акциям ПАО «Северсталь» инвестиционный рейтинг BUY.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевой доход	Потенциал
30.05.18	MCX	CHMF	1002.1 руб.	дивиденд 137.4 руб.	13,7%

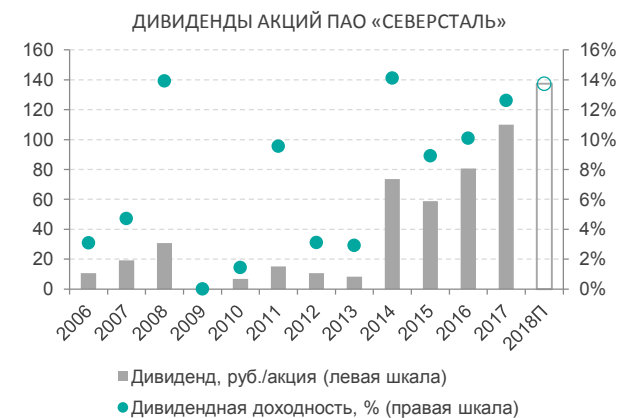
В I квартале 2018 года стоимость российской стали достигла максимальной за 6 лет отметки выше \$600 за тонну, а в апреле цены на сталь в рублях превысили значение 40 тыс. на фоне падения рубля на 10% за месяц. Это приведет к росту фин. показателей и дивидендов.

16 апреля 2018 года ПАО «Северсталь» утвердило новую дивидендную политику, согласно которой размер дивидендов будет определяться по следующим критериям:

- если мультипликатор ND/EBITDA более 1, то компания будет направлять 50% свободного денежного потока (FCF);
- если мультипликатор ND/EBITDA находится в диапазоне от 0,5 до 1, то будет выплачено 100% FCF
- если мультипликатор ND/EBITDA менее 0,5, то компания может направить на дивиденды более 100% FCF.

Поскольку в настоящее время ND/EBITDA равен 0,3, то на дивиденды может быть направлено более 100% FCF. Дивидендная доходность «Северстали» превышает в 2 раза ставки по депозитам, и в условиях снижения ключевой ставки привлекательность акций будет расти.

17 апреля 2018 года ПАО «Северсталь» представило финансовую отчетность за I квартал 2018 года по МСФО. Выручка компании увеличилась на 23% г/г до \$2,2 млрд, а чистая прибыль выросла на 28,4% г/г до \$461 млн в основном за счет роста цен на сталь.



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2015	2016	2017	2018 TTM	2018 Est	2019 Est	CAGR 2015-2019
Выручка	391,7	396,2	457,9	477,8	516,2	476,6	5,0%
EBITDA	127,6	127,1	149,3	155,4	170,9	146,9	3,6%
Чистая прибыль, скорр.	45,5	117,4	82,7	105,6	104,1	88,0	17,9%
FCF	94,3	69,9	82,2	94,1	87,4	77,1	-4,9%
Чистый долг	57,5	40,0	60,4	44,0	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018 TTM	2018 Est	2019 Est	Сектор 2018 Est
P/E	10,8	6,5	8,7	7,8	7,9	9,4	8,0
P/FCF	5,2	10,9	8,8	8,8	9,5	10,7	8,7
EV/EBITDA	4,3	6,3	5,2	5,6	5,1	5,9	5,0
ND/EBITDA	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2
Чистая рентабельность	11,6%	29,6%	18,1%	22,1%	20,2%	18,5%	17,3%
Рентабельность по EBITDA	32,6%	32,1%	32,6%	32,5%	33,1%	30,8%	28,8%

Источник: Bloomberg

Данный материал и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для клиентов ИК «КьюБиЭф», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить, или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществлять какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимальной возможной тщательностью, ни его авторы, ни ИК «КьюБиЭф» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведённые в данном материале, являются суждениями на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ИК «КьюБиЭф», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.