



ПАО «ГМК «Норильский никель» – лидер горно-металлургической промышленности в России и крупнейший в мире производитель никеля, палладия, платины, кобальта, родия, меди и других металлов. В связи с ожидаемым существенным увеличением дивидендных выплат и отменой плана Белоусова по изъятию сверхдоходов у металлургических компаний аналитики QBF установили целевую цену на акции ПАО «ГМК «Норильский никель» на март 2019 года в 12 500 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг BUY.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
28.08.18	MCX	GMKN	11 100 руб.	12 500 руб.	12,6%

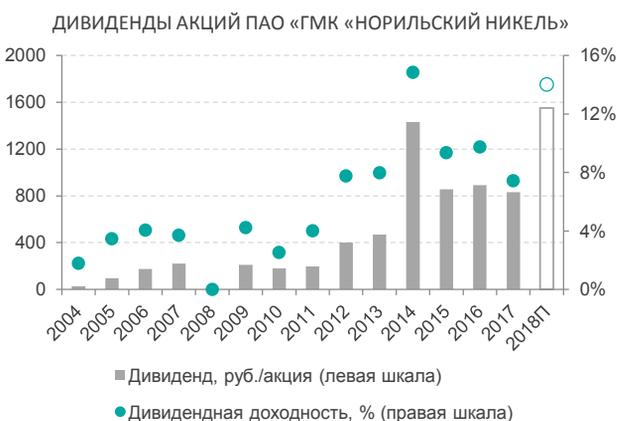
Акции «Норникеля» были под давлением на фоне плана Белоусова по изъятию сверхдоходов у компаний металлургического сектора. Тем не менее на встрече 24 августа было объявлено, что документ будет доработан: компании осуществят инвестиции в гос. проекты без изъятия сверхдоходов и увеличения налогов.

Согласно дивидендной политике «Норникеля», размер дивидендов компании определяется по следующим критериям:

- если мультипликатор ND/EBITDA (Чистый долг/EBITDA) превышает 2,2, то компания будет направлять 30% EBITDA на дивиденды;
- если мультипликатор ND/EBITDA находится в диапазоне от 1,8 до 2,2, то будет выплачено от 30% до 60% EBITDA;
- если мультипликатор ND/EBITDA менее 1,8, то компания может направить на дивиденды 60% EBITDA.

По итогам I полугодия 2018 года мультипликатор ND/EBITDA составил 1,1, в связи с чем компания направит рекордный полугодовой дивиденд в размере 776,02 руб. на акцию, что составляет 60% EBITDA. Последний день для покупки акций для участия в дивидендах – 27 сентября под 7% дивидендной доходности.

**13 августа 2018 года** компания «Норникель» представила финансовую отчетность за I полугодие 2018 года. Ее выручка увеличилась на 39,4% г/г до 345,3 млрд руб., а чистая прибыль выросла на 75,2% г/г до 96,6 млрд руб. за счет ослабления рубля, увеличения выпуска продукции и роста цен на нее.



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2015	2016	2017	2018 TTM	2018 Est	2019 Est	CAGR 2015-2019
<b>Выручка</b>	523,2	553,1	533,6	634,0	772,6	798,6	11,2%
<b>EBITDA</b>	255,8	262,2	233,6	315,4	391,8	403,5	12,1%
<b>Чистая прибыль, скорр.</b>	125,4	182,1	134,2	180,5	235,8	239,1	17,5%
<b>EPS, руб./акция</b>	794,6	1159,8	848,3	1140,7	1494,8	1514,6	17,5%
<b>Чистый долг</b>	307,1	277,8	472,2	362,9	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018 TTM	2018 Est	2019 Est	Сектор 2018 Est
<b>P/E</b>	11,5	8,8	12,8	9,9	7,6	7,5	9,2
<b>EV/EBITDA</b>	6,8	7,2	9,5	6,9	5,5	5,4	5,2
<b>ND/EBITDA</b>	1,2	1,1	2,0	1,2	0,9	0,9	0,6
<b>Чистая рентабельность</b>	24,0%	32,9%	25,2%	28,5%	30,5%	29,9%	20,9%
<b>Рентабельность по EBITDA</b>	48,9%	47,4%	43,8%	49,7%	50,7%	50,5%	43,2%

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, приведенные 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 связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.