



ПАО «НЛМК» – один из крупнейших в мире производителей стальной продукции с вертикально интегрированной моделью бизнеса. В связи с рекордными производственными показателями, а также ожидаемым ростом свободного денежного потока и дивидендов аналитики QBF установили целевую цену на акции ПАО «НЛМК» на апрель 2019 года в 181 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг BUY.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
16.10.18	МСХ	NLMK	164.3 руб.	181 руб.	10,2%

**15 октября 2018 года** Группа НЛМК представила производственный отчет за III квартал 2018 года. Компания увеличила производство стали на 0,3% г/г, которое достигло исторического максимума 4,4 млн тонн. При этом средние цены на металлопродукцию просели на 3% к/к, но выросли на 15-20% в годовом выражении. Учитывая ослабление рубля в среднем на 11,3% к доллару в III квартале 2018 года по сравнению с аналогичным кварталом годом ранее, ПАО «НЛМК» существенно улучшит финансовые результаты за III квартал 2018 года в отчете 25 октября.

НЛМК ежеквартально направляет весь свободный денежный поток (FCF) на выплату дивидендов. По итогам II квартала 2018 года НЛМК зафиксировала падение FCF на 85,1% г/г до \$288 млн из-за увеличения запасов и дебиторской задолженности, что оказало давление на рост квартальных дивидендных выплат. Учитывая то, что оборачиваемость запасов и дебиторской задолженности не превышает одного квартала, высока вероятность их сокращения в III квартале 2018 года, что повысит FCF НЛМК. Косвенно на это указывает увеличение готовой продукции в структуре продаж НЛМК в III квартале 2018 года на 4 процентных пункта к/к до 66%. Следующие дивидендные выплаты ожидаются в январе 2019 года.

**31 июля 2018 года** ПАО «НЛМК» представила финансовую отчетность за I полугодие 2018 года по МСФО. Ее выручка увеличилась на 29% г/г до 351,1 млрд руб., а чистая прибыль выросла на 66,9% г/г до 64,5 млрд руб.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПАО «НЛМК» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ (%)



ДИВИДЕНДЫ ПАО «НЛМК»



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2015	2016	2017	2018 ТТМ	2018 Est	2019 Est	CAGR 2015-2019
<b>Выручка</b>	490,5	511,4	587,2	665,9	758,2	691,2	9,0%
<b>EBITDA</b>	120,2	130,0	154,9	186,7	216,9	178,4	10,4%
<b>Чистая прибыль, скорр.</b>	60,8	63,8	85,4	110,6	132,9	107,7	15,4%
<b>FCF</b>	61,0	72,9	73,9	95,6	122,6	120,4	18,5%
<b>Чистый долг</b>	84,3	46,2	40,1	61,2	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018 ТТМ	2018 Est	2019 Est	Сектор 2018 Est
<b>P/E</b>	6,1	10,8	10,3	8,9	7,4	9,2	6,7
<b>P/FCF</b>	6,1	9,5	11,9	10,3	8,1	8,2	7,5
<b>EV/EBITDA</b>	3,8	5,7	6,0	5,6	4,8	5,9	4,2
<b>ND/EBITDA</b>	0,7	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1
<b>Чистая рентабельность</b>	12,4%	12,5%	14,5%	16,6%	17,5%	15,6%	18,9%
<b>Рентабельность по EBITDA</b>	24,5%	25,4%	26,4%	28,0%	28,6%	25,8%	31,2%

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, 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.

ООО ИК «КьюБиЭф» 123112 Москва Пресненская набережная, дом 8, строение 1 - этаж 12 - помещение I  
 LLC IC «QBF» 123112 Moscow Presnenskaya embankment, house 8, building 1 - floor 12 - room I