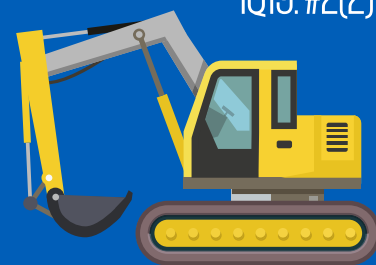


Мультипликаторы компаний горно-металлургического сектора



Обзор мультипликаторов компаний по состоянию на 31 марта 2019 г. (в USD млн)

Компания	Страна	Капитализация без премии	Капитализация с премией*	Чистый долг	EV без премии	EV с премией*	EV / EBITDA				P / E				EBITDA margin			
							2018	2019П	2020П	2021П	2018	2019П	2020П	2021П	2018	2019П	2020П	2021П
Сталь																		
Северсталь	Россия	12,645	17,299	1,293	13,952	18,606	4.0x	5.2x	5.4x	5.2x	6.2x	7.4x	8.0x	8.4x	36%	34%	33%	33%
НЛМК	Россия	15,385	21,046	877	16,277	21,938	4.1x	5.5x	5.9x	5.6x	6.9x	8.9x	10.1x	8.8x	30%	28%	26%	28%
ММК	Россия	7,829	10,709	(204)	7,646	10,526	2.8x	4.0x	3.9x	3.9x	6.0x	7.8x	7.5x	7.7x	29%	26%	27%	26%
ЕВРАЗ	Россия	11,661	15,953	3,496	15,414	19,706	3.4x	5.3x	5.8x	5.9x	4.8x	6.2x	7.7x	8.7x	29%	26%	24%	22%
ТМК	Россия	874	1,195	2,664	3,585	3,906	5.3x	5.7x	6.7x	6.7x	n/m	3.6x	3.8x	3.5x	13%	13%	14%	14%
Фегехро	Украина	1,890	2,586	369	2,260	2,956	3.8x	4.3x	5.3x	5.0x	5.3x	5.3x	4.9x	6.2x	38%	38%	31%	34%
Среднее							3.9x	5.0x	5.5x	5.4x	5.8x	6.5x	7.0x	7.2x	29%	28%	26%	26%
Уголь																		
Мечел	Россия	412	564	6,759	7,324	7,476	7.0x	n/m	n/m	n/a	2.3x	n/m	n/m	n/a	23%	n/m	n/m	n/a
Распадская	Россия	1,412	1,932	(67)	1,348	1,868	2.1x	n/a	n/a	n/a	3.2x	n/a	n/a	n/a	54%	n/a	n/a	n/a
КТК	Россия	292	400	60	352	460	2.2x	n/a	n/a	n/a	3.4x	n/a	n/a	n/a	15%	n/a	n/a	n/a
Золото																		
Полюс	Россия	10,982	15,024	3,685	14,755	18,796	8.4x	6.3x	6.3x	6.1x	27.0x	8.0x	7.0x	6.9x	63%	64%	63%	62%
Полиметалл	Россия	5,285	7,230	1,520	6,823	8,768	9.0x	7.3x	6.9x	6.8x	14.9x	10.5x	9.8x	9.9x	42%	46%	46%	47%
Highland Gold Mining	Россия	868	1,187	189	1,060	1,379	4.6x	6.6x	5.4x	3.4x	7.5x	10.5x	9.0x	5.3x	53%	46%	48%	53%
Петропавловск	Россия	360	492	566	934	1,066	5.0x	4.3x	4.1x	4.4x	12.0x	13.8x	4.5x	n/a	30%	37%	35%	32%
Среднее							5.6x	5.4x	5.0x	4.7x	15.4x	10.7x	7.6x	7.4x	46%	45%	50%	51%
Цветные металлы																		
РУСАЛ	Россия	6,561	8,976	7,337	13,898	16,313	5.7x	8.1x	7.4x	7.2x	3.9x	3.5x	3.4x	3.3x	21%	17%	18%	18%
Норникель	Россия	33,421	45,721	6,968	40,639	52,939	5.9x	6.1x	5.7x	5.8x	10.8x	7.9x	7.7x	7.3x	53%	54%	55%	54%
KAZ Minerals	Казахстан	4,007	5,481	1,996	6,007	7,481	4.5x	5.1x	5.1x	4.8x	7.9x	8.1x	7.0x	n/a	52%	54%	52%	54%
ВСПМО-АВИСМА	Россия	2,860	3,912	712	3,575	4,627	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Среднее							5.4x	6.4x	6.1x	5.9x	7.5x	6.5x	6.0x	5.3x	42%	42%	42%	42%
АЛРОСА																		
АЛРОСА	Россия	10,169	13,911	971	11,140	14,882	5.3x	4.9x	4.5x	4.6x	7.9x	6.5x	6.2x	6.4x	54%	51%	53%	50%

*Данные по рыночной капитализации и показателю EV приведены как с премией за контроль (36,8%), так и без нее. Мультипликатор EV/EBITDA рассчитан без премии за контроль.

Источник: Capital IQ

Прогнозы: Renaissance, VTB, ATON, Sova, Sberbank CIB, Wood, BCS и др.

Для компаний горно-металлургического сектора I квартал 2019 года оказался довольно успешным:

- Фондовый рынок был позитивен на фоне роста мировых цен на никель, палладий, сталь, твердый коксующийся уголь и железную руду.
- Снятие санкций с ОК «РУСАЛ» также оживило активность инвесторов.

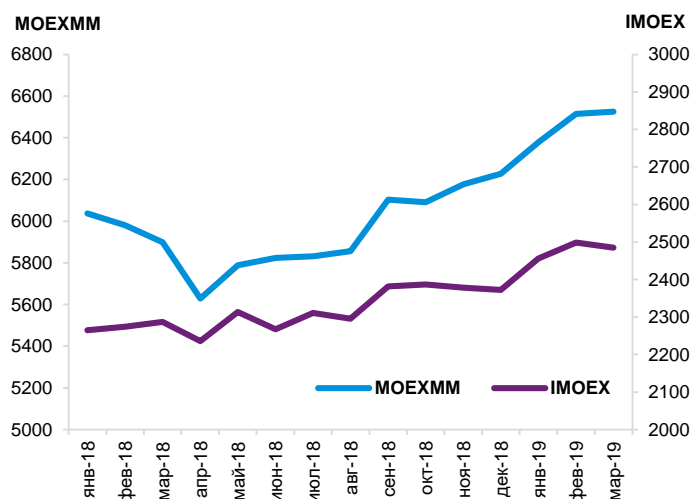
В результате отраслевой индекс МосБиржи повысился на 5% в марте к декабрю (расчет произведен на основании среднего значения индекса закрытия за месяц).

Рыночная капитализация компаний, включенных в обзор, в рублевом выражении выросла на 10% за тот же период. Более высокий темп роста обусловлен включением в обзор группы «ЕВРАЗ», не участвующей в методологии МосБиржи.

Показатель P/E ухудшился у ТМК и компании «Полюс» из-за снижения чистой прибыли на фоне убытка от курсовой разницы и использования производных финансовых инструментов, согласно отчетности компаний.

По прогнозам аналитиков, высокие мировые цены на сырьевые товары в I квартале 2019 года благоприятно отразятся на финансовых результатах компаний. Риск падения цен на сталь в 2019 году, по мнению аналитиков, снижает инвестиционную привлекательность стальных компаний.

Индексы Московской биржи*, RUB



Источник: Московская биржа, среднее значение индекса закрытия за месяц. В отраслевом индексе МосБиржи учтены следующие компании: Северсталь, НЛМК, ММК, Полюс, Полиметалл, РУСАЛ, Норникель, АЛРОСА, ВСПМО-АВИСМА, Мечел, а также привилегированные акции Мечела. *ИМОЕХ – Индекс МосБиржи (ранее – Индекс ММВБ), МОЕХММ – отраслевой индекс МосБиржи в секторе металлов и добычи.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

© 2019 г. АО «КПМГ», компания, зарегистрированная в соответствии с законодательством Российской Федерации, член сети независимых фирм КПМГ, входящих в ассоциацию KPMG International Cooperative ("KPMG International"), зарегистрированную по законодательству Швейцарии. Все права защищены.

KPMG и логотип KPMG являются зарегистрированными товарными знаками или товарными знаками ассоциации KPMG International.