

Мультипликаторы компаний Горно-металлургического сектора



Обзор мультипликаторов компаний по состоянию на 20 сентября 2019 г. (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	2019F	2020F	2021F	2018	2019F	2020F	2021F	2018	2019F	2020F	2021F
Сталь																		
Северсталь	Россия	12,151	16,622	1,466	13,631	18,102	4.0x	4.7x	4.9x	4.9x	8.2x	6.6x	7.4x	7.9x	36%	35%	35%	35%
НЛМК	Россия	13,473	18,431	1,288	14,776	19,734	4.1x	5.5x	5.3x	5.1x	9.5x	8.5x	8.2x	7.8x	30%	25%	26%	26%
ММК	Россия	7,118	9,738	(28)	7,107	9,727	2.8x	3.7x	3.7x	3.6x	5.8x	7.1x	6.9x	7.0x	29%	25%	25%	26%
ЕВРАЗ	Россия	8,711	11,916	3,594	12,561	15,766	3.4x	4.6x	4.7x	4.7x	12.6x	7.6x	6.2x	6.4x	29%	23%	23%	23%
ТМК	Россия	884	1,209	2,873	3,807	4,132	5.3x	5.8x	7.5x	6.5x	n/a	5.1x	5.2x	4.2x	13%	13%	13%	15%
ЧТПЗ	Россия	675	924	1,169	1,847	2,096	3.7x	n/a	n/a	n/a	6.2x	n/a	n/a	n/a	15%	n/a	n/a	n/a
Гетгехро	Украина	1,344	1,838	282	1,626	2,120	3.6x	2.1x	2.7x	3.6x	4.4x	2.4x	3.5x	4.2x	39%	48%	41%	34%
Среднее							3.8x	4.4x	4.8x	4.7x	7.8x	6.2x	6.2x	6.2x	27%	28%	27%	27%
Уголь																		
Мечел	Россия	429	587	7,282	7,890	8,048	7.0x	7.2x	n/a	n/a	2.1x	1.6x	n/a	n/a	23%	21%	n/a	n/a
Распадская	Россия	1,328	1,816	47	1,379	1,867	2.1x	2.5x	n/a	n/a	4.1x	3.2x	n/a	n/a	54%	48%	n/a	n/a
КТК	Россия	198	271	100	298	371	2.2x	n/a	n/a	n/a	7.5x	n/a	n/a	n/a	15%	n/a	n/a	n/a
Среднее							3.8x	4.9x	n/a	n/a	4.6x	2.4x	n/a	n/a	31%	34%	n/a	n/a
Золото																		
Полюс	Россия	16,093	22,015	3,688	19,872	25,794	8.4x	8.2x	7.8x	7.7x	8.2x	10.3x	9.8x	10.3x	63%	65%	65%	66%
Полиметалл	Россия	6,701	9,168	1,736	8,456	10,923	9.0x	8.6x	7.9x	8.0x	13.9x	13.0x	10.5x	11.0x	42%	46%	48%	47%
Highland Gold Mining	Россия	986	1,348	217	1,205	1,568	5.3x	6.5x	5.9x	5.7x	10.5x	9.7x	8.9x	10.0x	49%	50%	51%	49%
Петропавловск	Россия	409	560	564	984	1,135	6.3x	4.8x	3.3x	3.3x	10.9x	12.8x	3.3x	4.2x	27%	30%	36%	37%
Среднее							7.2x	7.0x	6.2x	6.2x	10.9x	11.4x	8.1x	8.8x	45%	48%	50%	50%
Цветные металлы																		
РУСАЛ	Россия	6,654	9,102	7,447	14,101	16,549	5.7x	12.7x	9.6x	8.4x	4.1x	5.2x	4.0x	4.0x	21%	11%	14%	16%
Норильский Никель	Россия	39,625	54,207	5,351	45,372	59,954	6.0x	6.1x	6.0x	5.9x	13.9x	8.4x	8.0x	8.1x	53%	57%	57%	57%
KAZ Minerals	Казахстан	2,628	3,595	2,560	5,189	6,156	4.5x	4.4x	4.7x	4.3x	6.8x	5.7x	6.1x	5.3x	52%	57%	51%	54%
ВСМПО-АВИСМА	Россия	3,112	4,257	721	3,835	4,980	5.4x	n/a	n/a	n/a	11.6x	n/a	n/a	n/a	41%	n/a	n/a	n/a
Среднее							5.4x	7.7x	6.8x	6.2x	8.3x	6.4x	6.1x	5.8x	42%	42%	41%	42%
Алмазы																		
АЛРОСА	Россия	8,445	11,553	562	9,011	12,119	5.3x	6.0x	4.6x	4.1x	7.6x	9.5x	6.9x	6.1x	54%	43%	47%	48%

*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.

Динамика российских акций находится под давлением цен на металлы

За июль–август российский рынок акций упал на 8% из-за новостей об очередных санкциях США в отношении РФ и обострении торговой войны между США и Китаем, а также ожиданий консервативной коррекции монетарной политики ФРС США.

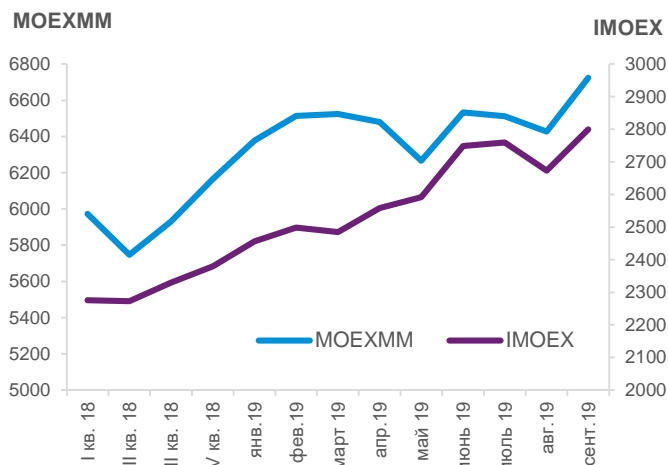
С середины августа падение сменилось ростом за счет попыток предотвращения эскалации конфликта между Вашингтоном и Пекином, возможности введения более мягкого варианта санкционных ограничений в отношении России, а также роста цен на нефть в сентябре.

Акции российских сталелитейных компаний преимущественно снижались в августе: из-за ослабления цен на мировом рынке результаты за II квартал 2019 г. оказались слабее, чем в прошлом году.

Капитализация золотодобывающих компаний существенно выросла за июль–сентябрь за счет роста цен на золото и публикации данных об увеличении производства и повышении контроля за издержками.

Сдержанная динамика затрат в совокупности с повышением котировок золота должны благоприятно сказаться на результатах компаний в III квартале 2019 г.

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, ВСМПО-АВИСМА, Мечел, а также привилегированные акции Мечел.

*IMOEX – Индекс МосБиржи (ранее – Индекс ММВБ), MOEXMM – 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 консультации 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.