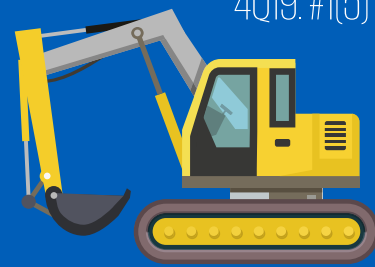


# Мультипликаторы компаний горно-металлургического сектора



Анализ мультипликаторов компаний-аналогов по состоянию на 31.12.19																		
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
<b>Сталь</b>																		
Северсталь	Россия	12,272	16,789	1,294	13,580	18,097	4.4x	4.8x	5.2x	5.0x	6.0x	6.9x	8.4x	8.6x	36%	34%	34%	34%
НЛМК	Россия	13,808	18,890	1,731	15,556	20,638	4.3x	6.1x	6.4x	5.9x	6.2x	9.4x	10.8x	9.6x	30%	24%	24%	25%
ММК	Россия	7,550	10,329	(71)	7,500	10,279	3.1x	4.0x	4.3x	4.1x	5.7x	7.5x	7.9x	7.8x	29%	25%	24%	25%
ЕВРАЗ	Россия	7,769	10,628	3,594	11,619	14,478	3.1x	4.6x	5.7x	5.1x	3.2x	6.2x	8.6x	7.9x	29%	22%	19%	20%
ТМК	Россия	959	1,311	2,963	3,970	4,323	5.9x	6.0x	7.3x	6.7x	n/a	8.0x	6.0x	4.4x	13%	14%	14%	15%
ЧТПЗ	Россия	1,017	1,391	1,169	2,189	2,563	5.5x	n/a	n/a	n/a	9.0x	n/a	n/a	n/a	15%	n/a	n/a	n/a
Гегехро	Украина	1,236	1,690	282	1,518	1,973	3.1x	2.5x	4.0x	4.6x	3.7x	2.9x	5.2x	6.9x	39%	41%	30%	26%
<b>Среднее</b>							<b>4.2x</b>	<b>4.6x</b>	<b>5.5x</b>	<b>5.2x</b>	<b>5.6x</b>	<b>6.8x</b>	<b>7.8x</b>	<b>7.6x</b>	<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>24%</b>	<b>24%</b>
<b>Уголь</b>																		
Мечел	Россия	429	587	7,041	7,653	7,810	7.3x	8.6x	12.8x	n/a	2.4x	n/a	n/a	n/a	23%	17%	14%	n/a
Распадская	Россия	1,172	1,604	47	1,223	1,655	2.1x	n/a	n/a	n/a	2.6x	n/a	n/a	n/a	54%	n/a	n/a	n/a
КТК	Россия	309	423	104	413	527	2.7x	n/a	n/a	n/a	3.6x	n/a	n/a	n/a	15%	n/a	n/a	n/a
<b>Среднее</b>							<b>4.0x</b>	<b>8.6x</b>	<b>12.8x</b>	<b>n/a</b>	<b>2.9x</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>31%</b>	<b>17%</b>	<b>14%</b>	<b>n/a</b>
<b>Золото</b>																		
Полюс	Россия	15,239	20,848	3,379	18,723	24,331	11.2x	7.5x	6.9x	6.8x	37.5x	9.7x	8.6x	8.8x	63%	66%	64%	63%
Полиметалл	Россия	7,442	10,180	1,736	9,197	11,935	12.8x	9.1x	7.9x	8.1x	21.0x	14.4x	11.6x	12.2x	42%	47%	50%	49%
Highland Gold Mining	Россия	947	1,295	217	1,166	1,514	7.6x	6.3x	5.7x	5.2x	16.9x	8.9x	8.5x	8.7x	49%	50%	51%	51%
Петропавловск	Россия	559	764	564	1,133	1,339	8.5x	5.5x	4.1x	3.7x	22.8x	16.9x	5.8x	5.6x	27%	29%	30%	37%
<b>Среднее</b>							<b>10.0x</b>	<b>7.1x</b>	<b>6.2x</b>	<b>6.0x</b>	<b>24.5x</b>	<b>12.5x</b>	<b>8.6x</b>	<b>8.8x</b>	<b>45%</b>	<b>48%</b>	<b>49%</b>	<b>50%</b>
<b>Цветные металлы</b>																		
Норильский Никель	Россия	48,344	66,135	5,351	54,091	71,882	8.8x	7.2x	6.4x	6.6x	15.7x	9.3x	8.5x	8.7x	53%	57%	59%	58%
KAZ Minerals	Казахстан	3,323	4,546	2,560	5,884	7,107	5.2x	5.1x	5.5x	4.9x	6.5x	7.1x	7.7x	7.3x	52%	53%	50%	55%
ВСПМО-АВИСМА	Россия	3,775	5,165	721	4,498	5,887	7.5x	n/a	n/a	n/a	16.9x	n/a	n/a	n/a	41%	n/a	n/a	n/a
<b>Среднее</b>							<b>6.9x</b>	<b>8.7x</b>	<b>7.4x</b>	<b>6.7x</b>	<b>8.9x</b>	<b>7.6x</b>	<b>7.0x</b>	<b>6.9x</b>	<b>42%</b>	<b>41%</b>	<b>41%</b>	<b>43%</b>
<b>Алмазы</b>																		
АЛРОСА	Россия	9,790	13,393	971	10,768	14,371	5.1x	6.7x	5.6x	5.1x	7.6x	10.4x	8.5x	7.4x	54%	44%	46%	46%

\*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.

## Акции российских компаний следуют за динамикой цен на металлы

В ноябре 2019 года индекс МосБиржи впервые превысил отметку в 3000 пунктов. Только за 2019 год рост индекса составил порядка 27%: среди драйверов роста – предприятия горно-металлургического сектора.

Для российских сталелитейных холдингов 2019 год был не очень удачным: вертикально интегрированные холдинги пострадали от падения мировых цен на сталь и коксующийся уголь на 16% и 14% соответственно по итогам 2019 года.

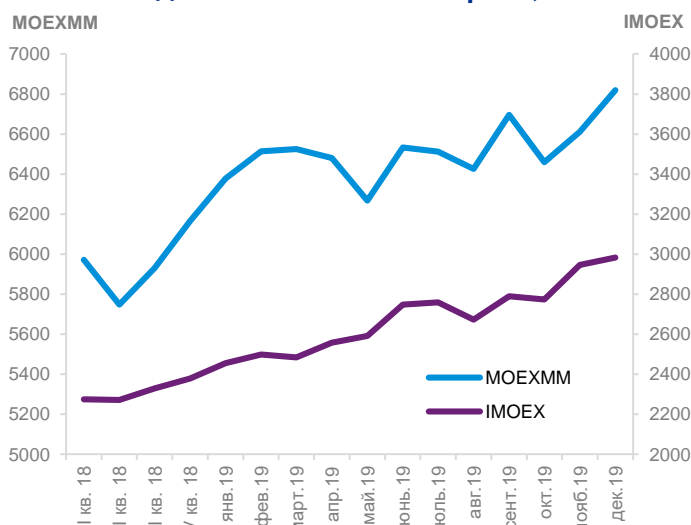
Котировки золота были высокими на протяжении всего 2019 года, следом за ними шли акции золотодобывающих компаний. Однако незначительная коррекция цен на золото в ноябре 2019 года (-3% за ноябрь к октябрю 2019 года) привела к ослаблению акций золотодобытчиков.

«Норникель» остается среди лидеров роста: повышение цен на палладий оказало поддержку акциям холдинга.

К концу 2019 года выросла цена акций «АЛРОСА».

Компания увеличила продажи алмазов, некоторые аналитики увидели признаки временного восстановления спроса на алмазное сырье со стороны индийских грандициков.

## 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 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.

© 2020 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.