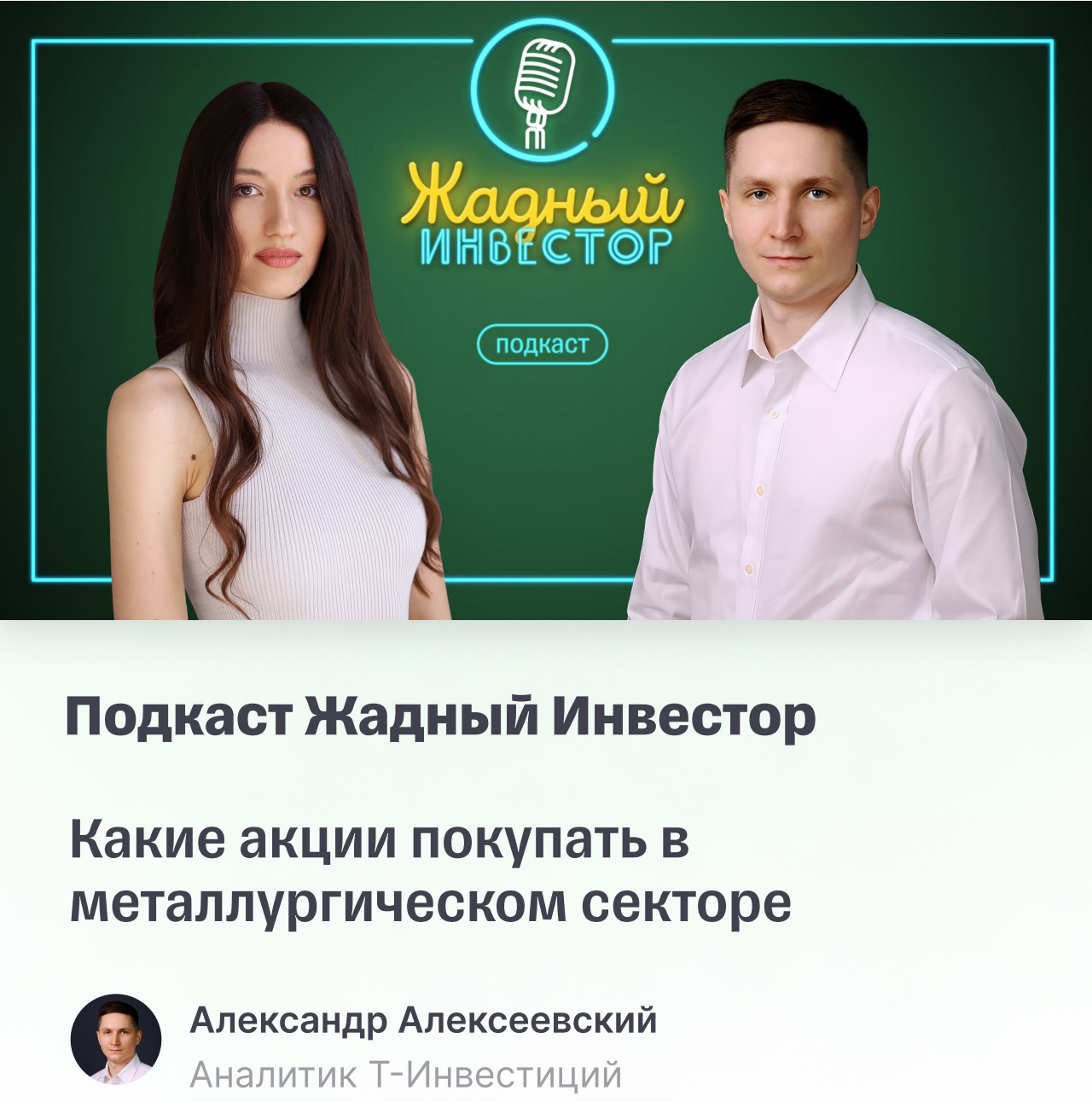
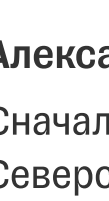




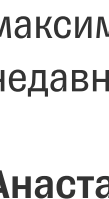
Подкаст Жадный Инвестор

Какие акции покупать в металлургическом секторе



Александр Алексеевский

Аналитик Т-Инвестиций



Анастасия Тушнолобова

Редактор и ведущая подкаста

Падение цен на сталь и рост золота

Анастасия:

Обсуждаем самые интересные новости на фондовом рынке. Сегодня в студии Александр Алексеевский, аналитик Т-Инвестиций и эксперт в металлургическом секторе. Каких эмитентов мы затронем в сегодняшнем выпуске и почему именно их?

Александр:

Сначала поговорим о наших сталелитейных компаниях: Северстали, ММК и НЛМК. Также хотелось бы сегодня затронуть наших производителей золота. Цены на золото за последнее время несколько раз обновляли исторические максимумы. Также затронем компанию Норникель, которая недавно опубликовала финансовые результаты.

Анастасия:

Саш, мы в выпусках уже традиционно ведем наш разговор от общего к частному, то есть от сектора к конкретным игрокам. В прошлый раз мы говорили о первом полугодии 2024-го, и ты тогда отметил активный рост цен на металлы из-за высокого спроса. Что сейчас происходит в отрасли?

Александр:

Цены на металлы, особенно на золото, выросли, как и на никель, медь, алюминий. На российском рынке стали тоже был рост, но в последние месяцы ситуация изменилась: цены на никель, палладий и сталь упали на всех рынках.

Анастасия:

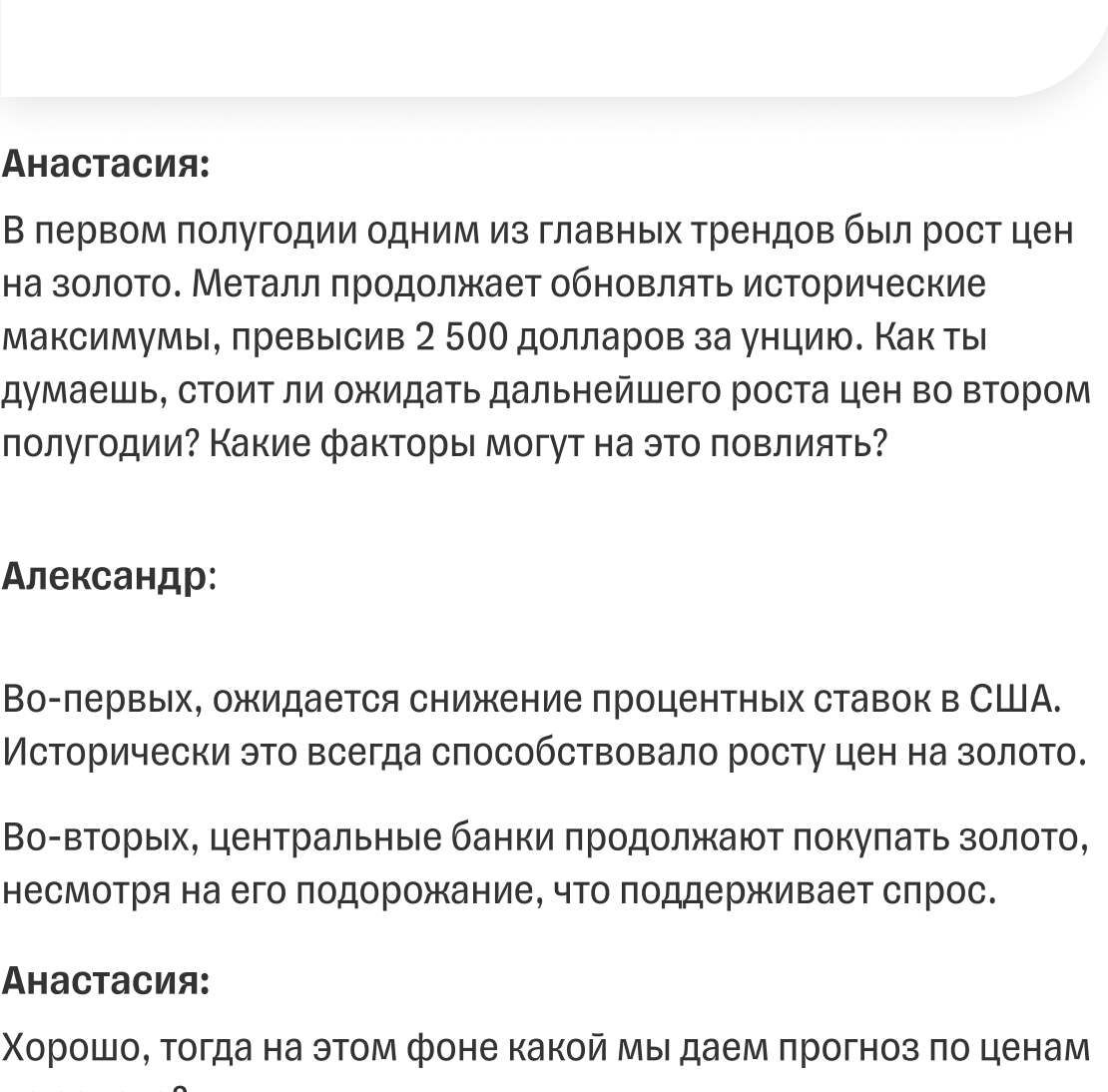
Давай тогда по каждому сектору пройдемся отдельно. И первое, о чем я хочу спросить, — сталелитейная отрасль. Как у нее дела?

Александр:

Сталелитейная отрасль циклична и зависит от мировой экономики. Крупнейший потребитель и производитель стали — Китай. Он производит и потребляет около половины всей мировой стали. Состояние китайской экономики зависит от цен на мировом рынке стали.

На фоне проблем в китайском секторе недвижимости наблюдается снижение цен на сталь на китайском рынке. Аналогичная ситуация и на других рынках, в частности на американском. За последнее время выходили не самые радостные данные по рынку труда, на фоне чего возобновились разговоры о возможном наступлении рецессии в американской экономике. Это негативно сказывается на динамике цен на все промышленные металлы.

Динамика цен на сталь (горячекатаный прокат) на зарубежных рынках в 2024 году



Анастасия:

Общее снижение российского рынка акций, полагаю, отражается и на сталелитейных компаниях?

Александр:

У нас ситуация с ценами схожая, хотя падение не такое сильное и началось в августе.

Около трети производимой стали идет на экспорт, поэтому ухудшение на экспортных рынках влияет на внутренние цены. Кроме того, снижение строительной активности из-за отмены льгот и высоких ставок негативно влияет на спрос.

Анастасия:

В первом полугодии одним из главных трендов был рост цен на золото. Металл продолжает обновлять исторические максимумы, преваисив 2 500 долларов за унцию. Как ты думаешь, стоит ли ожидать дальнейшего роста цен во втором полугодии? Какие факторы могут на это повлиять?

Александр:

Во-первых, ожидается снижение процентных ставок в США. Исторически это всегда способствовало росту цен на золото. Во-вторых, центральные банки продолжают покупать золото, несмотря на его подорожание, что поддерживает спрос.

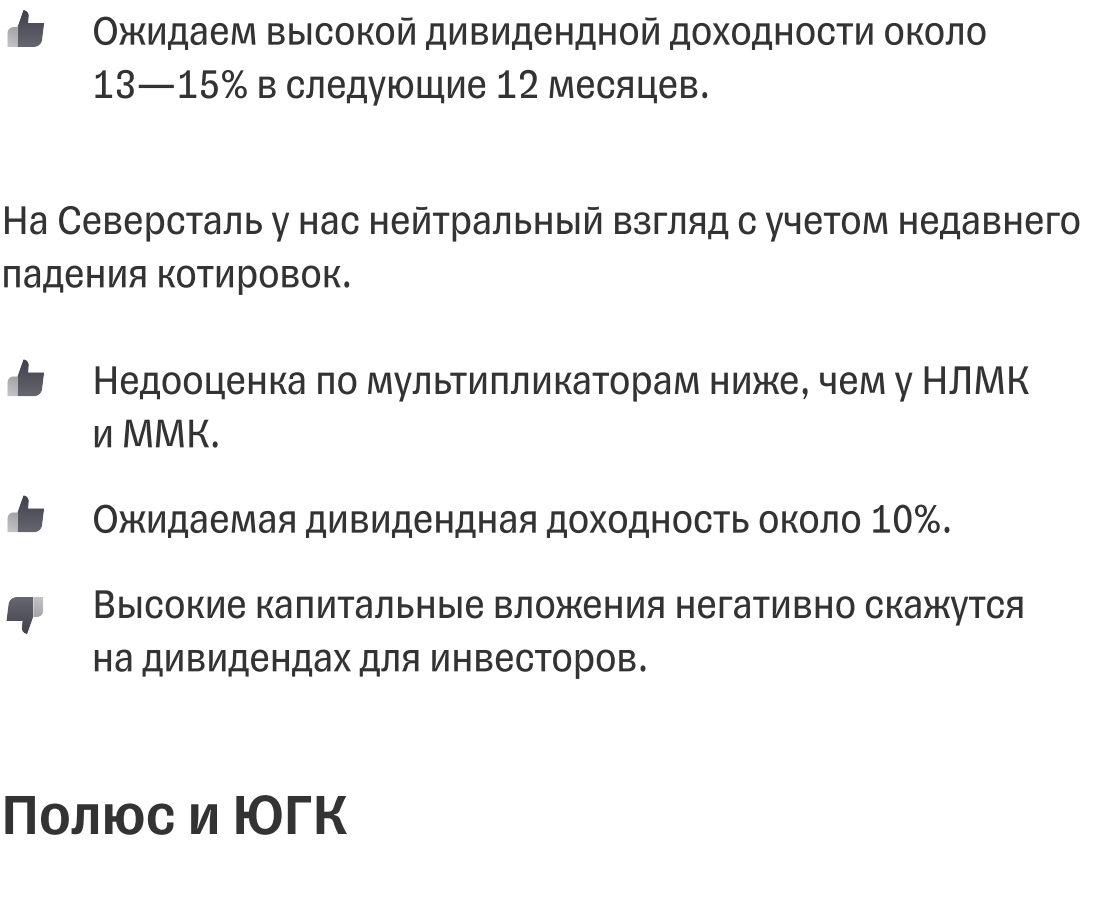
Анастасия:

Хорошо, тогда на этом фоне какой мы даем прогноз по ценам на золото?

Александр:

На данный момент наш прогноз — 2 600 долларов за унцию к концу 2025 года. Мы видим потенциал для роста, но, по нашему мнению, он уже частично ограничен.

Динамика цен на золото в 2024 году



Северсталь, ММК и НЛМК

Анастасия:

Давай обсудим тройку главных компаний в сталелитейной отрасли — это Северсталь, ММК и НЛМК. Какие результаты показывают компании?

Александр:

Финансовые показатели по результатам отчетов всех трех компаний оказались схожими.

- Выручка выросла на 17—21% благодаря росту цен на сталь на российском рынке.
- Рост EBITDA — 5—7%. Низкий показатель связан с увеличением затрат на сотрудников, высокими расходами на сырье.

В динамике акций сталелитейных компаний мы заметили значительное снижение цен в последнее время. Это связано с общей тенденцией на рынке, включая снижение на XMS-бирже, а также с давлением со стороны цен на сталь как на российском, так и на зарубежных рынках.

Анастасия:

Кого из сектора ты готов выделить? Какие компании являются нашими фаворитами?

Александр:

На данный момент это компании НЛМК и ММК.

- 👍 Акции компании торгуются с дисконтом 40—50% к историческим мультипликаторам.
- 👍 Ожидаем, что дивидендная доходность акций НЛМК в следующие 12 месяцев превысит 15%.
- 👍 Компания сейчас не находится в фазе активных вложений, в отличие от ММК и Северстали.

ММК

- 👍 Сохраняем позитивный взгляд на акции ММК из-за их недооцененности по мультипликаторам и наблюдаемого снижения цен.
- 👍 Ожидаем высокой дивидендной доходности около 13—15% в следующие 12 месяцев.

На Северсталь у нас нейтральный взгляд с учетом недавнего падения котировок.

- 👍 Недооценка по мультипликаторам ниже, чем у НЛМК и ММК.
- 👍 Ожидаемая дивидендная доходность около 10%.
- 🗨 Высокие капитальные вложения негативно скажутся на дивидендах для инвесторов.

Полюс и ЮГК

Анастасия:

Золото бьет свои рекорды и обновляет исторические максимумы. Помогает ли это компаниям в увеличении выручки и в целом чего ждать инвесторам от акций?

- 📌 На текущий момент по акциям Полюса у нас мнение **«покупать»**. Целевая цена — 14 тысяч рублей на горизонте одного года.

Александр:

Поскольку цены на золото находятся на высоких уровнях, это способствует росту выручки компании. При этом мы ожидаем, что они могут еще вырасти в следующем году.

Анастасия:

Тогда вопрос про другую золотодобывающую компанию — ЮГК. Какие новости по акциям?

Александр:

- 👍 За первое полугодие 2024-го года у компании выросла выручка на 17%.
- 👍 Показатель EBITDA вырос на 10%. Связано это во многом с ростом затрат на оплату труда.
- 🗨 Производство золота за первое полугодие 2024 года снизилось на 11% по сравнению с прошлым годом.

С учетом довольно слабой динамики за первое полугодие акции ЮГК перешли к снижению.

- 📌 Сохраняем рейтинг **«покупать»**, несмотря на наблюдаемые проблемы.
- 👍 Ожидаем дивидендов по итогам текущего года.

Анастасия:

Есть еще один игрок в металлургическом секторе, мимо которого я не могу пройти, — это Норникель. В прошлом выпуске мы с тобой говорили о том, что у компании растет производство палладия за первый квартал 2024-го, но падают объемы производства никеля. Что происходит сейчас?

Александр:

- 👍 Норникель сохраняет свой прогноз по объему производства на текущий год.
- 🗨 Выручка компании упала на 22% в год.
- 🗨 EBITDA упала еще сильнее, на 30% в год.

Основные факторы, которые привели к динамике выручки, это снижение цен на никель и палладий. Давление на показатели EBITDA оказали экспортные пошлины, поскольку основная часть продукции направляется за рубеж.

- 📌 На текущий момент таргет по акциям составляет 141 рубль на горизонте года с рейтингом **«держать»**.
- 🗨 Мы не ожидаем выплаты промежуточных дивидендов, поскольку за первое полугодие 2024 года у компании был отрицательный свободный денежный поток.

По итогам года предполагаем, что дивидендная доходность составит всего около 2%.

Анастасия:

Давай подведем итог нашего большого выпуска. Расскажи, на какие компании мы смотрим позитивно сейчас?

Александр:

Нашим фаворитом в секторе остается Полюс, но среди золотодобытчиков мы также выделяем акции ЮГК. Они имеют более высокий потенциал роста, но и риски выше, что делает их подходящими для инвесторов с повышенным уровнем риска. Более консервативные инвесторы могут выбрать Полюс.

Среди сталелитейных компаний мы выделяем акции НЛМК и ММК, от которых ожидаем щедрых дивидендов в следующие 12 месяцев — около 15% доходности по акциям обеих компаний.

Компания	Целевая цена, рублей	Потенциал роста цены	Див. доходность на следующие 12 месяцев
ММК	68	47,2%	14,5%
НЛМК	200	28%	15,6%
ЮГК	0,93	31,3%	4,2%
Полюс	14 000	6,2%	0%

Ценные бумаги и другие финансовые инструменты, упомянутые в данном обзоре, приведены исключительно в информационных целях; обзор не является инвестиционной идеей, советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Уведомляем Вас о том, что при приобретении и владении иностранными ценными бумагами вы можете столкнуться с рисками депозитарной инфраструктуры, связанными с геополитической ситуацией.

[Весь текст дисклеймера](#)