

## НЛМК: ПЕРЕСМОТР ОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

Мы улучшили прогноз финансовых показателей НЛМК на базе сильных квартальных отчетностей и прогноза благоприятной ценовой динамики на рынке стали. Мы считаем, что текущие котировки компании отражают ожидания рынком сохранения сильных результатов группы в среднесрочной перспективе, и считаем, что потенциал роста акций иссяк.

**Сильные результаты NLMK USA.** Улучшение прогнозов коснулось главным образом американского сегмента НЛМК. Рост доли продукции с высокой добавленной стоимостью на фоне 10% роста цен на прокат в США с начала 2017 г. позволили компании повысить выручку и EBITDA. Мы обновили прогноз с учетом последних тенденции в дивизионе.

### Динамика финансовых показателей NLMK USA

\$ млн	1К 2016	2К 2016	3К 2016	4К 2016	1К 2017	1К 2017
Выручка	238	314	328	282	399	436
ЕБИТДА	11	52	79	36	68	62

Источник: НЛМК

**Рост мировых цен на сталь.** Мы также несколько повысили прогноз финансовых показателей по остальным дивизионам группы. С начала года цены на сталь в Китае выросли на 50%, в Европе—на 40%, в РФ—на 2%. Эта динамика превзошла наши прогнозы, и мы ожидаем сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры в среднесрочной перспективе. Однако, мы отмечаем, что тренд ценам на сталь задает Китай, поэтому он во многом будет определяться политикой страны в области сокращения устаревших металлургических и угольных мощностей и государственными программами в области недвижимости и транспорта, которые являются основными драйверами роста спроса на сталь в стране.

### Прогноз финансовых показателей

\$ млн	2017	2018	2019
<b>Выручка</b>			
Старый прогноз	8 397	8 712	9 042
Новый прогноз	8 645	8 991	9 355
Изменение	3%	3%	3%
<b>ЕБИТДА</b>			
Старый прогноз	2 098	2 237	2 382
Новый прогноз	2 332	2 486	2 648
Изменение	11%	11%	11%
<b>Чистая прибыль</b>			
Старый прогноз	972	1 083	1 199
Новый прогноз	1 159	1 283	1 412
Изменение	19%	18%	18%

Источник: Прогноз АК БАРС Финанс

**Акции оценены справедливо.** Наша оценка НЛМК основана на сохранении сильных результатов в среднесрочной перспективе, и так как рыночные котировки от нее отличаются несильно, то мы считаем, что рынок ожидает сохранения высоких цен на сталь и сильных отчетностей от компании в последующих кварталах. Мы считаем, что на текущий момент нет оснований прогнозировать смену тренда на мировом рынке стали и ухудшения ценовой динамики. Напротив, меры предпринимаемые Китаем по сокращению избыточных мощностей уже показывают результат. Исходя из наших прогнозов, акции НЛМК на текущий момент оценены справедливо.

Старая оценка, \$	1.82
Новая оценка, \$	2.17
Изменение	19%

Тикер	NLMK
Текущая цена, \$	2.22
Целевая цена, \$	2.17
Потенциал роста	-2%
Рекомендация	<b>Держать</b>
Рыночная капитализация, \$ млрд	13.3
EV, \$ млрд	14.4
Доля обыкновенных акций в свободном обращении, %	13%
Количество обыкновенных акций, млн	5 993

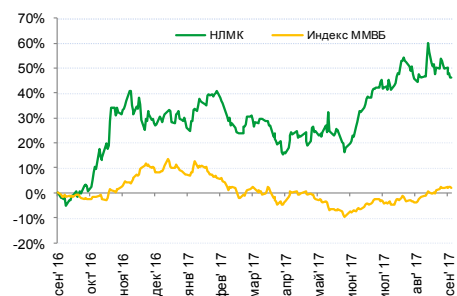
### Финансовые показатели по МСФО

\$ млн	16	17П	18П	19П
Выручка	7 636	8 645	8 991	9 355
ЕБИТДА	1 941	2 332	2 486	2 648
Рентабельность ЕБИТДА	25%	27%	28%	28%
Чистая прибыль	935	1 159	1 283	1 412
Чистая рентабельность	12%	13%	14%	15%
Прибыль на акцию, \$	0.16	0.19	0.21	0.24

### Мультипликаторы

	16	17П	18П	19П
EV/S	1.9	1.7	1.6	1.5
EV/ЕБИТДА	7.4	6.2	5.8	5.4
P/E	14.2	11.5	10.4	9.4

### Прирост цены акций НЛМК и индекса ММВБ за 12 мес.



Источник: Bloomberg

**АК БАРС Банк (Казань)**

**Айдар Мухаметзянов**  
Директор департамента  
инвестиционного бизнеса  
т. +7 (843) 519-38-32  
[mai@akbars.ru](mailto:mai@akbars.ru)

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

**Инвестиционная компания  
АК БАРС Финанс (Москва)****ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ****Отдел срочного рынка**

**Степан Богданов**  
Зам. начальника отдела  
доб. 206; [sbogdanov@akbf.ru](mailto:sbogdanov@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ КАЗНАЧЕЙСТВО**

**Максим Барышников**  
Начальник департамента  
доб. 225; [mbaryshnikov@akbf.ru](mailto:mbaryshnikov@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ**

**Наталья Кондратьева**  
Начальник департамента  
доб. 165, 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**Станислав Шумилов**  
Начальник отдела продаж и  
управления ценными бумагами  
доб. 229; [SShumilov@akbf.ru](mailto:SShumilov@akbf.ru)

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ**

**Елена Василева-Корзюк**  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

**Полина Лазич**  
доб. 155; [plazich@akbf.ru](mailto:plazich@akbf.ru)

**Рустам Аскаргов**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto:askarovrr@akbars.ru)

**тел. +7 (495) 644-29-95**  
**факс +7 (495) 644-29-96**

**Отдел управления ликвидностью**

**Армен Хонджарян**  
Начальник отдела  
доб. 222; [AKh@akbf.ru](mailto:AKh@akbf.ru)

**Отдел брокерского обслуживания**

**Ирина Князева**  
Начальник отдела  
доб. 120; [iknyazeva@akbf.ru](mailto:iknyazeva@akbf.ru)

**Ирина Буравцева**  
Главный специалист отдела  
доб. 136; [iburavtseva@akbf.ru](mailto:iburavtseva@akbf.ru)

**Максим Зеленева**  
Ведущий специалист  
доб. 134; [mzelenev@akbf.ru](mailto:mzelenev@akbf.ru)

**Александр Сидоров**  
доб. 192; [asidorov@akbf.ru](mailto:asidorov@akbf.ru)

**ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ**

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.