30 июня 2011

За Мечелом не заржавеет

При сохранении благоприятной конъюнктуры бумаги Мечела обещают 30% роста

Павел Емельянцев Читать на сайте

В среду, 29 июня, вышел отчет по финансовым результатам компании Мечел за 1 квартал 2011 года. Данные результаты демонстрируют существенный рост по сравнению с 1 кварталом 2010 года.

Выручка выросла с $1,9 млрд до $2,934 млрд, или на 54,4%, показатель EBITDA — с $254 млн до $566,85 млн, то есть на 123,1%, а чистая консолидированная прибыль с $82,58 млн до $309,12 млн . Таким образом, ее рост составил и не много не мало 274,3%. Увеличилась также рентабельность, и по показателю EBITDA, и по чистой прибыли.

Важно отметить, что прекрасные результаты 1 квартала 2011 года по отношению к 1 кварталу 2010 года выглядят не настолько позитивными по сравнению с показателями 4 квартала 2010 год. Дело в том, что, несмотря на небольшой рост выручки, произошло снижение показателя EBITDA с $612 млн в 4 квартале 2010 года до $567 млн в 1 квартале 2011 года, т.е. изменение составило -7,4%. Также упала и рентабельность по этому показателю — с 22% до 19%. Вызвано это было, помимо прочего, и результатами аварии на обогатительной фабрике «Нерюнгринская», что привело к вынужденному увеличению реализации угля на внутреннем рынке, где цены ниже.

Если же сравнение производить год к году, то ситуация выглядит следующим образом:

тыс. $	1 квартал 2011 года	1 квартал 2010 года	Изменение
Выручка	2 934 491	1 900 415	54,41%
EBITDA	566 852	254 029	123,14%
Маржа EBITDA	19,32%	13,37%	
Чистая прибыль	309 116	82 580	274,32%
Маржа чистой прибыли	10,53%	4,35%	

Источник: данные компании

Здесь надо уточнить, что холдинг Мечел ведет свою деятельность в четырех основных сегментах: горнодобывающем, металлургическом, ферросплавном и энергетическом. Именно эти сегменты приносят основную долю выручки и прибыли (еще холдингу принадлежат логистическая компания и транспортный оператор). Так вот, интересно посмотреть, какие именно сегменты были наиболее прибыльными за отчетный период.

Изменение чистой прибыли по сегментам :

Сегмент, тыс. $	1 квартал 2011 года	1 квартал 2010 года	Изменение
Горнодобывающий	290 675	91 576	217,41%
Металлургический	15 181	30 660	-50,49%
Ферросплавный	-2 247	-59 332	-96,21%
Энергетический	20 194	10 251	97,00%

Источник: данные компании

Как видно из таблицы, основной вклад в увеличение итоговой совокупной чистой прибыли Мечела внес добывающий сегмент. Главной причиной столь существенного увеличения явились рост цен на коксующийся и энергетический уголь, а также увеличение добычи угля угольными компаниями, входящими в состав холдинга.

Особенное внимание в свете продолжающегося роста цен на уголь стоит обратить на разработку Эльгинского угольного месторождения, лицензией на которую владеет дочерняя структура Мечела Якутуголь. Данное месторождение коксующегося угля считается крупнейшим в мире. Первые объемы добычи и завершение строительства собственной железной дороги протяженностью около 315 км для соединения с Байкало- Амурской магистралью согласно заявленным планам будут реализованы до конца

2011 года. Другая «дочка» холдинга Южный Кузбасс объявила о планах по увеличению проектных мощностей двух разрезов — Красногорского (с 6 млн тонн до 7 млн тонн) и Ольжерасского (с 1,7 млн тонн до 1,9 млн тонн) за счет добычи на новых участках. Их освоение планируется начать также в 2011 году.

Однако говоря об угольных активах Мечела, нельзя не упомянуть и о негативной новости. Дело в том, что в июне было сообщено о приостановке шахты «Сибиргинская», принадлежащей компании «Южной Кузбасс». Приостановка связана с обнаружением повышенного содержания пожарных газов, вызванных, по данным компании, самонагреванием угля. Сроки временной приостановки пока не определены.

Есть и положительные новости, связанные с победой Мечела в аукционе на право пользования недрами с целью разведки и добычи железных руд на месторождении «Пионерское». Срок лицензии — 20 лет. Согласно данным компании общие перспективы прироста запасов месторождения оцениваются в 750 млн тонн железной руды, при этом балансовые запасы составляют более 137 млн тонн железной руды с богатым содержанием железа, что первоначально позволит получать концентрат без использования сложных технологий обогащения. А близость данного месторождения к входящей в Мечел компании Якутуголь позволит с выгодой использовать ее инфраструктуру.

Также не стоит забывать и о планирующемся на вторую половину года IPO горнодобывающего подразделения Мечела Мечел- Майнинг. Размещение планируется осуществить на международном рынке. Привлеченные в ходе размещения деньги компания намерена потратить на развитие и расширение текущего бизнеса. Хотя, считаю необходимым отметить, что часть аналитиков склонны считать, что данное IPO может отвлечь часть ликвидности от акций самой компании Мечел, тем самым негативно сказавшись на ее котировках.

Тем не менее согласно моим расчетам по мультипликатору EV/ EBITDA Мечел сейчас является серьезно недооцененным по отношению к аналогичным российским компаниям металлургического сектора. Моя прогнозная цена составляет 930 рублей, что предполагает рост порядка 30% к концу этого года, разумеется, при сохранении благоприятной внешней конъюнктуры спроса и цен на продукцию.

Вы можете обратиться напрямую к аналитикам Инвесткафе по вопросам, входящим в сферу их компетенции:

Семен Бирг , генеральный директор
макроэкономика, валютный рынок, электроэнергетика, корпоративное управление, стратегия
birg@investcafe.ru , +7 910 424-85-89

Дмитрий Адамидов, со- руководитель аналитического отдела
нефтяной сектор, транспорт, недвижимость
da@investcafe.ru , +7 985 766-05-74

Георгий Воронков, аналитик
телекоммуникации и ИТ, электроэнергетика
voronkov@investcafe.ru , +7 964 560-87-45

Антон Сафонов , аналитик
макроэкономика, потребительский сектор, строительство
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Григорий Бирг , аналитик
валютный рынок, международные рынки, нефтяной сектор
gb@investcafe.ru , 720-03-65

Максим Лобада , аналитик
металлургия, автопром
lobada@investcafe.ru , +7 964 560-79-91

Александра Лозовая , заместитель начальника аналитического отдела
финансовый сектор, валютный рынок, макроэкономика
avh@investcafe.ru , +7 964 561-04-99

Анастасия Соснова , аналитик
нефтегазовый сектор, нефтехимия, черная металлургия
sosnova@investcafe.ru, +7 916 060-03-92

Олег Малкин, юрист
налоговое законодательство, корпоративная практика, конфликты акционеров и другие юридические вопросы
ol.malkin@gmail.com , +7 903 672-97-55

Дмитрий Шилов , юрист
налоговое законодательство, корпоративная практика, конфликты акционеров и другие юридические вопросы
d.shylov@gmail.com , +7 916 475-10-54

Независимое аналитическое агентство «Инвесткафе»

Адрес: 125047 Москва, 4- й Лесной пер., д.4, Капитал Плаза, оф.508

тел.: +7 495 792-06-19 | факс: +7 495 225-85-00 | info@investcafe.ru

Генеральный директор: **Семен Бирг** sb@investcafe.ru

Руководитель проекта: **Артем Каминский** ak@investcafe.ru +7 903 745-39-34

Аналитический отдел: **Александра Лозовая** research@investcafe.ru +7 964 561-04-99

Аналитическая информация, представленная в настоящем документе, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО « Инвесткафе », ни аналитики сайта – авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО « Инвесткафе », ни аналитики сайта – авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.