

УКД 336

Прогнозный анализ курса акций ПАО «ЕВРАЗ»

О.С. Ляховченко, студентка гр. БЭс-162, III курс

Научный руководитель: Киселев А.Б., канд. экон. наук, доцент
Кузбасский государственный технический университет
имени Т.Ф. Горбачева
г. Кемерово

ЕВРАЗ – вертикально-интегрированная металлургическая и горнодобывающая компания с активами в России, США, Канаде, Чехии, Италии и Казахстане. Компания входит в число крупнейших производителей стали в мире. В 2017 году Евраз произвел 14 млн тонн стали.

Основная деятельность ЕВРАЗа: производство стальной продукции, добыча и обогащение железной руды, добыча угля, производство ванадия и ванадиевых продуктов, торговля и логистика. Компания входит в ведущий индекс Лондонской Фондовой Биржи FTSE-100.

Рыночная конъюнктура на основных рынках стали в 2018 году является благоприятной: высокий темп роста экономики США, рост спроса в Европе, сокращение производственных мощностей и рост строительного сектора Китая стали причинами высоких цен на металлопродукцию в текущем году.

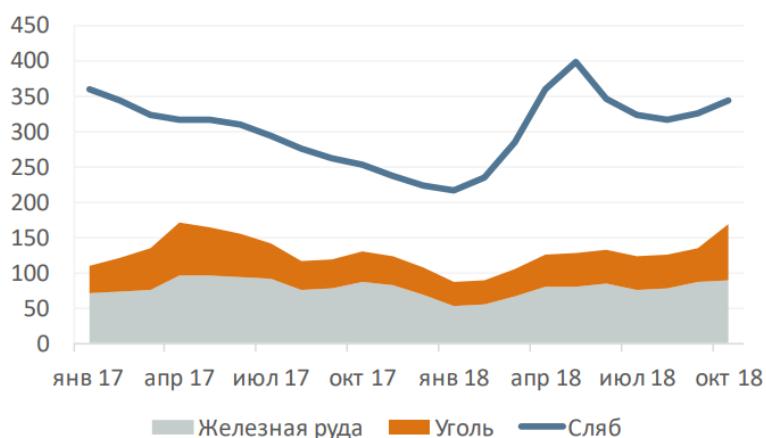
По итогам 9 месяцев средняя стоимость реализации продукции российских металлургов выросла примерно на 20%. В результате рост цен и расширение спреда между ценами на сталь и ресурсы обусловили взлет рентабельности производства в текущем году.

Считается, что удержание столь высокой доходности бизнеса в долгосрочном периоде – это оптимистично, так как это является следствием сочетания благоприятной рыночной конъюнктуры и ослабления рубля к доллару в 2018 году.

Рассматривая ценовую динамику более детально, то во II квартале на рынке наметилась стабилизация, и цены залегли в боковик. В III квартале цены начали снижаться, большинство металлургических компаний отчиталось о снижении средней цены реализации в этом периоде примерно на 7% млн.. Предполагается, что сейчас формируется нисходящий тренд, и ожидается снижение цен на сталь в IV квартале.

В последующие два года закладывается снижение цен на сталь на 12% и 7% и снижение рентабельности EBITDA ЕВРАЗа с 31% в 2018 году до 27% и 26% в 2019 и 2020 годах соответственно.

График 1 – Спред между ценами на сталь и ценами на ресурсы, долл./тонна [3]



Данный прогноз основывается на следующих основных предпосылках:

1) меры Китая по сокращению угольных и металлургических мощностей будут иметь ограниченный характер, так как многие производители уже модернизировали производства для соответствия стандартам;

2) нормализация спреда между ценами на сталь и ресурсы. В 2021 и 2022 годах мы ожидаем роста рентабельности на 2 и 1 п.п. соответственно благодаря вводу в эксплуатацию новых мощностей в этот период, что существенно увеличит долю продаж продукции с высокой добавленной стоимостью и сократит продажи низкомаржинальных слябов.

Таблица 1 - Прогноз цен на сталь и ресурсы, долл./тонна [2]

Млрд. руб.	2017	2018	2019	2020
Сляб, FOB Черное море	442	518	456	424
<i>Изменение</i>		17%	-12%	-7%
ГК прокат, РФ	530	567	499	464
<i>Изменение</i>		7%	-12%	-7%
Уголь, FOB Австралия	88	108	120	120
<i>Изменение</i>		23%	11%	0%
ЖРС, CIF Австралия	72	69	70	70
<i>Изменение</i>		-4%	1%	0%

Около трети EBITDA ЕВРАЗа генерирует его угольный бизнес: самообеспеченность углем составляла 233% на конец I полугодия 2018 года. Компания планирует увеличить его добычу с 22,7 млн тонн в 2017 году до 28,4 млн тонн в 2021 году. Текущий уровень цен на уголь на уровне 108 долл. за тонну близок к справедливому значению, который оценивается в 120 долл./тонну и полагается, что этот ориентир можно использовать при прогнозах на долгосрочную перспективу.

Не ожидается снижения доходов в этом сегменте ввиду близости текущих цен к этому ориентиру и росту операционных показателей. Поддержку ценам, как и ранее, будет оказывать программа Китая по предотвращению загрязнения окружающей среды и, как следствие, сокращение угольных мощностей в стране, благодаря чему добыча угля обновляет исторические минимумы.

График 2 – Цена на уголь и железную руду, долл./тонну [1]



Цены на феррованадий в октябре 2018 года достигли максимума за последние 13 лет, превысив отметку в 120 долл./кг. Это на рынке обусловлено ростом производства стали в мире и введением новых стандартов при производстве арматуры в Китае. Для сравнения, в I полугодии 2018 года средняя цена реализации феррованадия Евраза составила 70 долл./кг. при доле продаж в общей выручке в 7%.

График 3 – Цена на феррованадий, долл./кг [1]



В 2019 году компания планирует увеличить продажи продукции на 7% до 13,7 тонн. По расчетам, доля феррованадия в выручке при сохранении текущей конъюнктуры может вырасти с 7% до 11% и принести дополнительно 500 млн долл. к выручке и EBITDA (ванадий является побочным продуктом, поэтому себестоимость его производства очень низкая). Таким образом, это направление бизнеса может стать мощным внутренним драйвером роста компании. Тем не менее это исход из консервативного прогноза цены на 2019 год – 80 долл./кг.

Исходя из всего вышесказанного, можно сделать вывод о том, что спад в производственных показателях ЕВРАЗа является временной проблемой, связанной с ремонтом стальных мощностей и нестабильностью в добывче угля. Менеджмент компании выразил уверенность в том, что объемы нормализуются уже в 1 квартале 2019 года.

Следует так же отметить, что к негативным факторам относится падение цены реализации стали в России на 7% в течении квартала, но, при этом, большие проблемы с аварией VALE уже вызвало существенный рост цен на сталь, что должно положительно сказаться на финансовых результатах компании.

Список литературы:

1. Аналитический разбор ЕВРАЗ [Электронный ресурс] / Велес Капитал Инвестиционная компания. — Электрон. текстовые дан. — Режим доступа: https://veles-capital.ru/uploadedfiles/Analytics/VC_EVR_Oct18.pdf, свободный
2. Производственные показатели ЕВРАЗ [Электронный ресурс] / Неустроев Д.. — Электрон. текстовые дан. — 2019. — Режим доступа: https://glob-finance.ru/blog/Prognoz_po_Evraz1, свободный. — Электрон. Версия
3. ЕВРАЗ [Электронный ресурс] /. — Электрон. текстовые дан. — Режим доступа: <https://www.evraz.com/ru/>, свободный