

Май 2024
Викулов Максим
m.vikulov@lmsic.com

Тикер	MMMZ
Текущая цена, руб.	113
Целевая цена, руб.	150
Потенциал роста, %	33%
Кол-во акций, шт.	59 009 266
Капитализация, млрд.руб.	6,668

ММК-МЕТИЗ - один из крупнейших производителей метизов в России с долей рынка 20%. 80% своей продукции компания реализует на внутреннем рынке, 20% экспортируется преимущественно в страны ближнего зарубежья. Метизная продукция (проволока, крепеж, гвозди, канаты и пр.) используются во всех отраслях, которые получили в последние годы дополнительный импульс развития (строительство, машиностроение, железнодорожный транспорт, ТЭК, автомобилестроение и т.д.). Загрузка производственных мощностей завода на текущий момент составляет 55%: 450 тыс. тонн готовой продукции при 800 тыс. тонн производственных мощностей. Это создает хорошие предпосылки увеличения производства при благоприятной конъюнктуре рынка и расширении экспортных направлений. Также важно, что ММК-МЕТИЗ фокусируется на расширении продуктовой линейки в пользу высокомаржинальных и технологичных продуктов.

Основные акционеры

Акционер	Доля УК, %
ММК	95,78
Free-float	4,22

Наряду с биржевым Белоном, ММК-МЕТИЗ - неконсолидированная дочерняя структура ПАО "ММК" с эффективной долей владения 95,78%. Превышение 95% порога владения и вхождение в консолидированную группу налогоплательщиков делают маловероятным консолидацию акций ММК-МЕТИЗ через принудительный выкуп. Реорганизация в форме присоединения к ПАО "ММК" также проблематична из-за необходимости крупного выкупа акций в обоих реорганизуемых структурах, что может быть дорогим и избыточным событием для ПАО "ММК". Поэтому, несмотря на то, что 4,22% free-float находится у 11,5 тыс. миноритарных акционеров, мы считаем консолидацию общества маловероятным событием в среднесрочной перспективе. В то же время, такое большое количество миноритариев может привести к увеличению объемов торгов на ОТС Московской биржи за счет перевода акций из реестра.

Финансовые показатели, млрд. руб.

Показатели	2022	2023
Выручка	31,1	30,5
ЕБИТДА	4,62	1,28
Чистая прибыль	3,0	0,3
P/E	2,2	23,7
P/BV	0,61	0,59
EV/ЕБИТДА	1,0	3,82
Дивиденды, руб. ао	0	0П
Див. доходность %	0%	0%П

Финансовые показатели ММК-МЕТИЗ по МСФО за 2023 год существенно ухудшились в сравнении с прошлым годом. При стагнирующей выручке, чистая прибыль 2023 года упала в 10 раз до 281 млн. руб. из-за роста себестоимости, курсовых разниц и резервов. Чистый долг у компании стабильно отрицательный, в прошедшем году было погашено 92% существовавшего долга за счет сокращения инвестиций в ценные бумаги и прочие финансовые активы. Также сократились внутригрупповые расчеты и выплачен налог на сверхприбыль в размере 135 млн. руб. Произшедшие изменения приведут к сокращению прочих доходов и расходов и уменьшат волатильность чистой прибыли в будущих периодах.

Мы позитивно смотрим на отрасли, в которых находит применение метизная продукция, поэтому рассчитываем на более успешные результаты в 2024 году. Однако, даже очищенная от разовых факторов чистая прибыль 2023 года и более позитивные ожидаемые показатели 2024 года приводят нас к мнению, что акции ММК-МЕТИЗ по цене 113 руб. оценены рынком справедливо для текущей ситуации. Восстановление маржинальности бизнеса до уровня 2021-22 гг. может увеличить потенциал роста акций ММК-МЕТИЗ на 33% до 150 руб.

Контакты**Руководители Компании**

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
----------------------	------------------------	-----------------

Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 19 99
----------------------	---------------------------	-----------------

Аналитический отдел	Викулов Максим Олегович	8 812 329 19 99
	Матюшин Даниил Викторович	

Отдел торговых операций

Руководитель отдела	Ли Елена Николаевна	8 812 329 19 98
---------------------	---------------------	-----------------

Покупка акций у физических лиц, брокерское обслуживание		8 812 329 19 98
---	--	-----------------

Настоящий аналитический обзор подготовлен специалистами АО "Инвестиционная компания ЛМС" и содержит информацию и выводы, основанные на источниках, которые мы рассматриваем как в целом надежные. Однако мы не можем гарантировать абсолютной полноты и достоверности такой информации. Содержащиеся в настоящем обзоре выводы отражают мнения специалистов АО "Инвестиционная компания ЛМС" и не являются рекомендацией по приобретению или продаже каких-либо ценных бумаг, других инструментов или производных на какой-либо из них. При принятии решений в отношении инвестиций инвесторам следует исходить из собственных инвестиционных целей, стратегий и финансовых возможностей и учитывать, что стоимость инвестиций может изменяться как в большую, так и в меньшую сторону. Мы не берем на себя обязательств по регулярному обновлению информации о ценных бумагах и эмитентах, упомянутых в настоящем обзоре. Дополнительная информация об упомянутых в настоящем обзоре ценных бумагах и эмитентах может быть получена от АО "Инвестиционная компания ЛМС" по запросу. Не допускается воспроизведение или копирование содержания этого обзора без предварительного письменного согласия АО "Инвестиционная компания ЛМС".