

28.08.2014



энергокапитал
инвестиционная группа

НорНикель отчитался умеренно позитивно

ГМК Норильский Никель опубликовал промежуточные консолидированные финансовые результаты за I пг. 2014 г. по МСФО.

Показатель	II кв. 2013 г.	II кв. 2014 г.	Изменение
Чистая прибыль, млн \$	545	1 456	167.2%
Выручка, млн \$	5 686	5 708	0.4%
EBITDA, млн \$	2 299	2 496	8.6%
EBITDA margin	40%	44%	

Капитальные затраты составили \$0,5 млрд, снизившись на 45% в результате снижения курса рубля, более дисциплинированного подхода к инвестициям и оптимизации обязательных вложений в инфраструктурные проекты.

Оборотный капитал снизился на \$0,9 млрд в отчетном периоде и почти в 2 раза за последние 12 месяцев. Свободный денежный поток увеличился почти в три раза до \$2,4 млрд за счет роста показателя EBITDA, сокращения оборотного капитала, а также снижения капитальных затрат.

Чистый долг снизился на 31,7%, до \$3,4 млрд. Долговая нагрузка остается консервативной, при этом отношение чистого долга к EBITDA снизилось с 1,1x на конец 2013 г. до 0,8x на конец отчетного периода.

Выручка от реализации металлов в I пг. 2014 г. увеличилась на 1% до \$5,2 млрд. Увеличение выручки связано с ростом реализации меди и МПГ в сочетании с ростом цен на никель (+3%) и палладий (+8%), что полностью нивелировало сокращение объемов реализации никеля, а также низкие цены на медь и платину.

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
Норильский никель	8.78	2.38	5.85	7206.00	7908.71	9.8%
BHP Billiton	14.16	2.69	6.96			
Rio Tinto	11.08	2.01	5.92			

Источник: Reuters, ИК Энергокапитал

Норильский Никель/GMKN



Рекомендации	Покупать
Срок	Долгосрочно
Риск операции	12%
Потенциал роста	10%

В целом мы расцениваем вышедшую отчетность умеренно позитивно. В условиях стабильного роста итоговых финансовых показателей компания продолжает сокращать долговую нагрузку и прогнозирует дальнейшее улучшение конъюнктуры на рынке никеля в связи со структурным изменением в отрасли. В совокупности с успешным управлением акционерной стоимостью данные факторы делают акции НорНикеля привлекательной дивидендной фишкой в долгосрочной перспективе.

Мы повышаем свой прогноз и рекомендуем ПОКУПАТЬ бумаги эмитента в долгосрочные дивидендные портфели с целевой ценой 7908,7 руб. При этом мы считаем, что в акциях НорНикеля нарастает необходимость в локальной коррекции, это позволит войти инвесторам в длинные позиции на более привлекательных уровнях.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА ЭНЕРГОКАПИТАЛ



Центральный офис компании:

119121, Москва,
1-ый Тружеников пер., д. 27/2

Тел. (495) 223-52-09
(495) 223-52-08
E-mail: info@energ.ru
www.energ.ru

энергoкапитал
инвестиционная группа

Департамент управления благосостоянием

Виталий Горлатов
Директор управления по инвестициям
vgorlatov@energ.ru
+7 (812) 329-17-29

Олег Кочиерь
Зам. начальника отдела управления благосостоянием
kochier@energ.ru
+7 (812) 329-17-29

Брокерский отдел

Дарья Воронова
Начальник брокерского отдела
voronova@energ.ru
+7 (812) 329-44-46

Артемий Должиков
"Личный брокер"
dolzhikov@energ.ru
+7 (812) 329-17-94

Управление по продажам

Анна Широкова
Директор управления Москва
shirokova@energ.ru
+7 (495) 223-52-09

Наталья Маковеева
Директор управления по продажам Санкт-Петербург
makoveeva@energ.ru
+7 (812) 329-17-72

Игорь Безруков
Вице-президент по работе с корпоративными клиентами
bezrukov@energ.ru
+7 (812) 458-57-05

Департамент по работе с институциональными инвесторами в РТС

Владимир Ермолаев
Директор департамента
ermolaev@energ.ru
+ 7 (495) 223-52-08

Корпоративные финансы

Константин Ермоленко
Директор управления корпоративного консалтинга
ermolenko@energ.ru
+7 (812) 325-03-08

Управление по работе с клиентами

Павел Философов
Директор управления по работе с клиентами
paulf@energ.ru
+7 (812) 329-17-45

Анна Климентьева
Ведущий специалист отдела поддержки операций клиентов
klimenteva@energ.ru
+7 (812) 329-55-94

Бобкова Александра
Финансовый консультант
klimenteva@energ.ru
+7 (812) 329-55-94

Департамент продаж и регионального развития

Денис Костин
Директор департамента
denis@energ.ru
+7 (495) 223-52-09

Информационно-аналитическое управление

Александр Игнатюк
Директор управления
ai@energ.ru
+7 (812) 441-29-27

Василий Копосов
Специалист отдела
koposov@energ.ru
+7 (812) 329-17-94

Марсело Муньос
Специалист отдела
marcelo@energ.ru
+7 (812) 441-29-27

Управляющая компания

Дмитрий Аксенев
Генеральный директор
aks@energ.ru
+7 (812) 329-17-73

Александр Павлов
Управляющий директор коммерческого управления
a_pavlov@energ.ru
+7 (812) 329-17-73

Обращаем Ваше внимание, что информация и выводы, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами брокерского департамента ИК Энергокапитал и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, ИК Энергокапитал не претендует на ее полноту и точность. Компания и любые из ее представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях прямо или косвенно упомянутых в предмете настоящей публикации. Ни ИК Энергокапитал, ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

Необходимо помнить, что любые инвестиции, упомянутые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться под воздействием рыночных и иных факторов. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации следует рассматривать только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе, и способным оценить преимущества и риски, связанные с инвестированием в российские ценные бумаги.