

Северсталь

Обзор финансовых результатов за III кв. 2005
в соответствии с МСФО.



Тикер	Текущая цена, \$	Цель, \$	Потенциал роста, %	Капитализация, млн. \$	Рекомендация
CHMF	10,3	11,4	10,6	5684,1	ДЕРЖАТЬ

Во вторник компания Северсталь объявила консолидированные финансовые результаты по итогам работы за III квартал в соответствии с МСФО. Так, по данным отчетности за три месяца закончившихся 30 сентября 2005 г. компания зафиксировала показатель выручки на уровне 1766 млн. долл. Чистая прибыль за соответствующий период составила 225,3 млн. долл. Сравнительные показатели за аналогичный период 2004 года в отчете не приводятся.

Наблюдалось снижение по всем группам показателей рентабельности: норма чистой прибыли в третьем квартале снизилась до отметки 13,7% по сравнению с показателем 17,4% за первое полугодие, снижение норм EBIT и EBITDA составило 5% и 3,5% соответственно.

В целом, ослабление финансовых результатов компании на фоне падения цен на сталь было вполне предсказуемо. Конъюнктура стального рынка оказывает колоссальное влияние на фундаментальные показатели компании. Так, по результатам сегментного анализа, за девять месяцев стальной блок отвечал за 96% выручки и около 99% EBIT компании.

В целом, развитие мировой промышленности предполагает и дальнейшее снижение потребления стальной продукции. Мы не ожидаем перелома в тенденции к снижению мировых цен на сталь и прогнозируем дальнейшее снижение денежных потоков металлургических компаний.

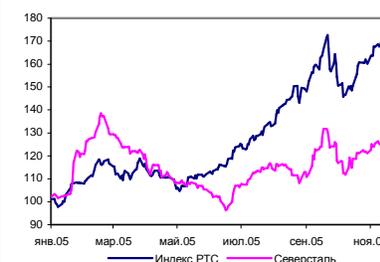
В соответствии с данными отчетности, выручка компании за девять месяцев 2005 г. достигла уровня 5547,3 млн. долл., чистая прибыль – 966,1 млн. долл. Мы полагаем, что финансовые результаты за четвертый квартал в целом продолжат свое снижение. Выручка, по итогам 2005 года, в соответствии с нашими прогнозами, вырастет до отметки 7111,6 млн. долл., что примерно на 7% выше прошлогоднего показателя, прибыль ожидается на уровне 1190 млн. долл.

Однако, несмотря на пессимистичные прогнозы развития металлургической промышленности, мы по-прежнему считаем Северсталь одним из наиболее привлекательных участников на российском рынке металлургии, а акции компании, на наш взгляд, торгуются ниже фундаментально обоснованных уровней. Основываясь на данных финансовой отчетности, мы устанавливаем целевую стоимость акций Северстали в размере 11,4 долл. с рекомендацией ДЕРЖАТЬ.

Динамика курса акций, долл.

Минимум за 52 недели	6,37
Максимум за 52 недели	10,3

Динамика котировок акций компании Северсталь и индекса РТС, в % с начала года



Финансовые показатели компании Северсталь в соответствии с МСФО, млн.долл.

	III кв. 2005	I п/г 2005	9 мес. 2005
Выручка от продаж	1634,9	4255,9	5890,8
Себестоимость	1223,8	2623,9	3847,7
Валовая прибыль	542,1	1500,9	2043,0
Операционная прибыль	352,7	1073,6	1426,3
EBITDA	407,6	1218,3	1625,9
EBIT	329,3	1063,9	1393,2
EBT	314,2	968,2	1282,4
Чистая прибыль	225,3	740,8	966,1

Источник: Bloomberg, Северсталь

Показатели рентабельности компании Северсталь.

	III кв. 2005	I п/г 2005	9 мес. 2005
Норма валовой прибыли	33,16%	35,27%	34,68%
Норма операционной прибыли	21,57%	25,23%	24,21%
Норма чистой прибыли	13,78%	17,41%	16,40%
Норма EBITDA	24,93%	28,63%	27,60%
Норма EBIT	20,14%	25,00%	23,65%
Норма EBT	19,22%	22,75%	21,77%

Источник: Bloomberg, Северсталь

Примечание: рыночные показатели на 7.12.05





Аналитический отдел ИФК «Алемар»

Григорий Савва
Василий Конузин

тел. (095) 411-66-55

За более подробной информацией и по возникшим вопросам просим обращаться по электронной почте:
research@alemar.ru

При подготовке обзора использована информация агентств «Интерфакс», РосБизнесКонсалтинг, Финмаркет, Bloomberg, BondsFINAM, компаний FXClub, FOREX times.

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Источники, используемые при написании данного отчета, ИФК «Алемар» рассматривает как достоверные, однако ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации. Оценки и мнения, отраженные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков ИФК в отношении рассматриваемых в отчете ценных бумаг и эмитентов.

ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами.

ИФК «Алемар» не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ИФК «Алемар».

