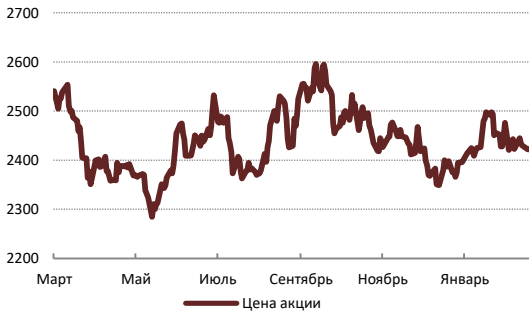




# ФосАгро

## Отчет МСФО за 4 кв. 2019 года

Акции			
Код Блумберг	PHOR RX		
Рекомендация	Держать		
Последняя цена	2414		
Целевая цена	2500		
Потенциал	4%		
Free float	35%		
Финансы (млрд. руб)			
	2018	2019	2020e*
Выручка	233	248	231
ЕБИТДА	74	75	67
Чистая прибыль	42	37	35
EPS	267	286	218
Оценка			
P/S	1,9	1,3	1,4
EV/ЕБИТДА	6,0	5,9	6,6
P/E	7,4	8	8,9
DY	7,8%	8%	7%



Источник: Bloomberg, АО ИФК Солид, \*консенсус Bloomberg

ФосАгро продемонстрировала слабые финансовые результаты. Менеджмент еще в третьем квартале предупреждал, что тенденция по снижению цен на удобрения продолжится и дальше. Цены на фосфоросодержащую продукцию опустились на многолетние минимумы. Всему виной ввод новых мощностей в Марокко и Саудовской Аравии, а также рост экспорта из Китая и неблагоприятные погодные условия в США. Тем не менее, уже с начала 2020 года цены начинают восстанавливаться на фоне объявления о сокращении производств в Китае, США и Марокко. Руководство компании также ожидает повышенного спроса на удобрения в РФ, вследствие реализации нацпроекта по увеличению экспорта сельхозпродукции.

Выручка снизилась на 11%. Главная причина – низкие цены на удобрения. Тем не менее, компания нарастила объемы реализации, тем самым компенсируя снижение показателя.

ЕБИТДА упала на 40%. В результате снизившихся цен на продукцию, пострадала маржинальность. Также в сравнении с прошлым годом повысилась стоимость закупки калия, природного газа и электроэнергии.

Скорректированная чистая прибыль рухнула на 76%. Здесь сказался эффект низкой налоговой базы прошлого года.

Отношение «Чистый долг/ЕБИТДА» выросло до значения 1,7х, что является довольно высоким показателем. Мы считаем это разовым явлением, связанным со снизившейся операционной прибылью. В долгосрочной перспективе компания стремится прийти к значениям близким к единице.

На дивиденды менеджмент решил направить почти всю скорректированную прибыль, что привело к годовому уровню дивидендов сравнимого с прошлым годом.

По итогу имеем крайне неудачный, но при этом ожидаемый отчет. ФосАгро по-прежнему остается одной из самых эффективных компаний в своей отрасли, поэтому периоды низких не так страшны, как кажутся. Руководство компании ожидает восстановления спроса уже первом квартале, поэтому есть все шансы увидеть разворот показателей в этом году. ФосАгро является прекрасным кандидатом на попадание в дивидендных портфель, однако, на наш взгляд, сейчас цена акций близка к справедливым значениям. В случае просадок рекомендуем присмотреться к покупке.

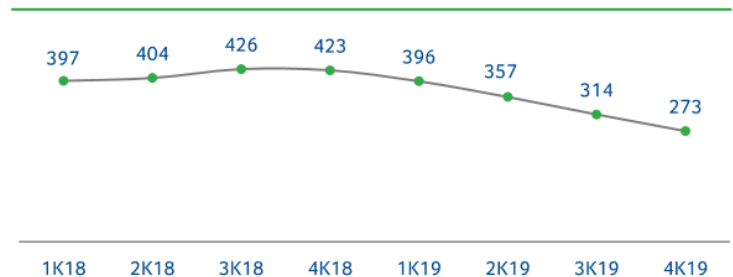
Рис. 1. Дивиденды «ФосАгро»



Источник: АО ИФК «Солид», данные компании

Рис. 2. Цены на удобрения

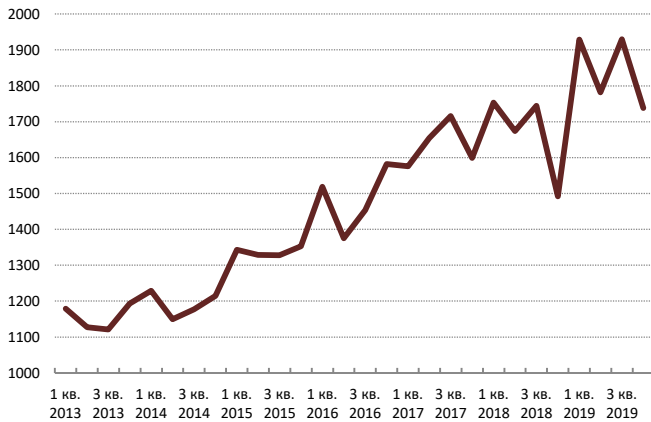
Динамика цены на MAP (FOB Балтика), долл. США/т



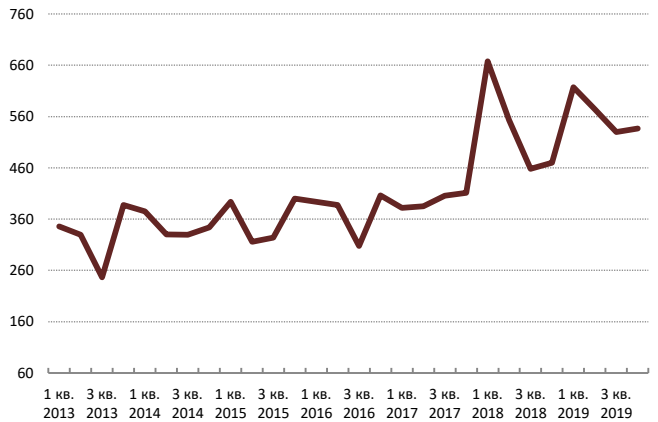
Источник: презентация компании



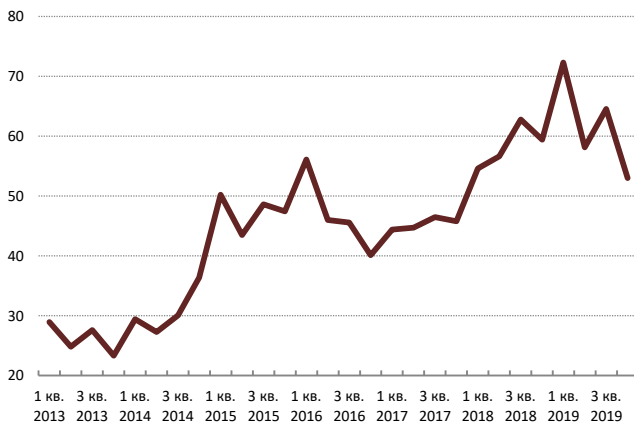
### Рис. 3. Продажи фосфоросодержащей продукции тыс.т.



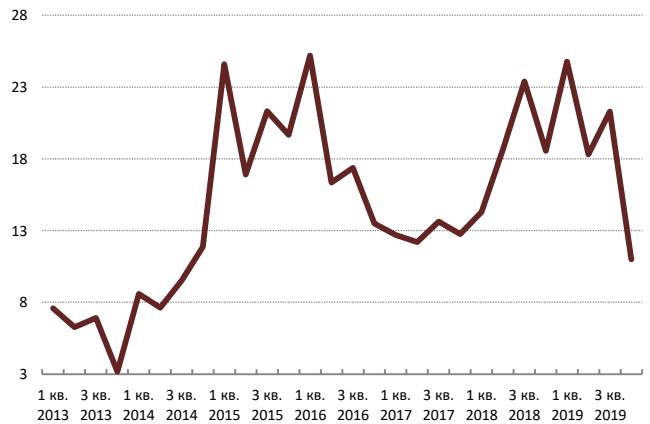
### Рис. 4. Продажи азотных удобрений тыс. т.



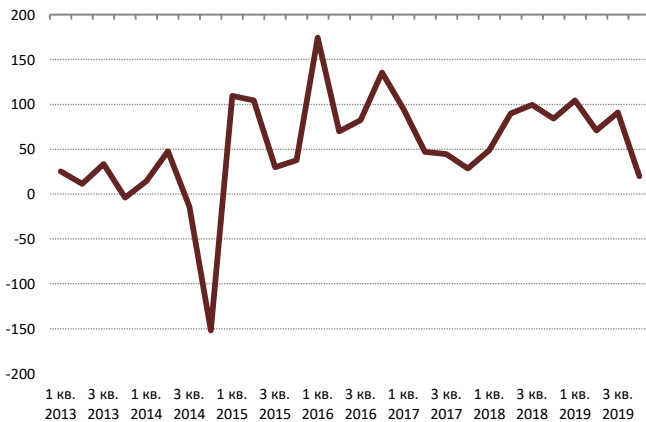
### Рис. 5. Выручка млрд. руб



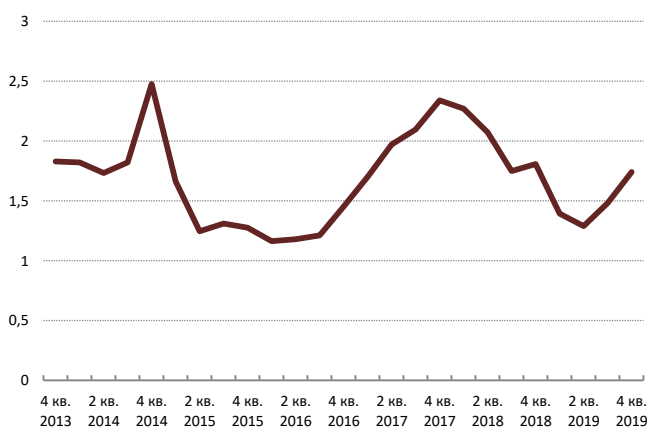
### Рис. 6. Скорректированная EBITDA млрд. руб



### Рис. 7. Чистая прибыль на акцию скорр.



### Рис. 8. Чистый долг/EBITDA LTM



Источник: данные компании, Bloomberg



## Контакты

По любым вопросам касательно данного flash-обзора, пожалуйста, обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию



**d.donetskiy@solidbroker.ru**



**+7(495)228-70-10**



**solidbroker.ru**

©2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены. Информация и мнения, представленные в данном обзоре, подготовлены специалистами компании АО ИФК «Солид». Полное или частичное предоставление материалов третьим лицам возможно в случаях и на условиях, определенных законодательством. Настоящая информация не может рассматриваться в качестве публичной оферты. АО ИФК «Солид», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционное решение клиента, основанное на информации, содержащейся в обзоре.

Размещенная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, носит исключительно информационный характер, может не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, инвестиционным целям.

Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов.

Лицензии на осуществление: - брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.