



®

СОЛИД

ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ
КОМПАНИЯ

НКНХ-п: отчет за 2019 год и ВЗГЛЯД НА КОМПАНИЮ

27
мар
Пятница

Автор
Бессонов Илья



НКХХ - это на данный момент главная нефтехимическая компания, торгующаяся на Московской бирже. Мажоритарным акционером выступает АО «ТАИФ». НКХХ - компания закрытого типа, поэтому круг источников информации ограничен. Мы будем пользоваться для анализа последним отчетом МСФО, который вышел сегодня, а также информацией на сайте компании.

НКХХ строит новый олефиновый комплекс по производству этилена мощностью 600 тыс. т/год. По оценкам аналитиков, по завершению строительства второй очереди в 2027 году он должен позволить удвоить выручку. Первая очередь должна быть построена уже в 2023 году. Сейчас ведутся строительно-монтажные работы. Этот комплекс является главным инвестпроектом компании и точкой роста.

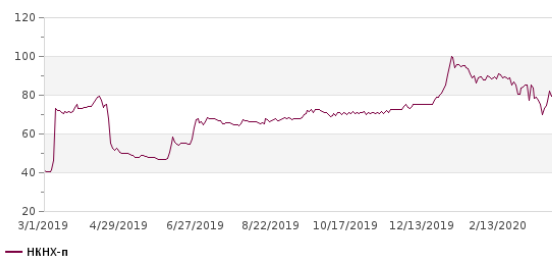
Выручка за 2019 год продемонстрировала снижение на 8%, что было вызвано снижением цен на нефть, а также укреплением рубля. У НКХХ доля валютной выручки составляет почти 50%, поэтому девальвация рубля идет на пользу компании. EBITDA снизилась на 2%, а маржинальность составила 19%. Как показывает история, в периоды низких цен на нефть, у компании себестоимость снижается сильнее выручки, что увеличивает рентабельность. Однако в текущей ситуации спрос по всему миру на конечную продукцию компании будет ограничен. Поэтому ждать роста дохода в 2020 году, думаем, не стоит.

НКХХ-п

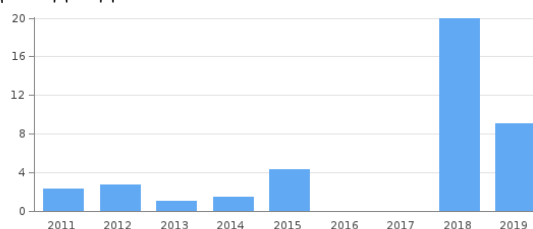
Акции	
Код Блумберг	NKNSP RX
Рекомендация	Покупать
Последняя цена	80
Целевая цена	90
Потенциал	13%
Free float	49%

Финансы (млрд. руб)	2018	2019	2020e*
Выручка	193	178	170
EBITDA	35	34	33
Чистая прибыль	24	24	23
EPS	13.54	13.13	12.5
Оценка			
P/S	0.6	0.8	0.9
EV/EBITDA	2.6	4.9	5.0
P/E	4.8	6.3	6.5
DY	21%	11%	9%

НКХХ-п



Дивиденды НКХХ-п



На удивление, при текущей высокой фазе цикла капитальных затрат менеджмент направил на дивиденды почти 70% от чистой прибыли. С учетом невысокого свободного денежного потока, дивиденды будут выплачены за счет заемных средств. Дивидендная доходность «префов» по текущим ценам превышает 11%. Основной риск заключается в том, что в следующем году будет сложно поддерживать



такой же уровень дивидендов, а т.к. четкой дивполитики компания не имеет, то коэффициент выплат могут легко срезать.

По итогу имеем компанию с нейтральными текущими финансовыми показателями и перспективным проектом в будущем. Мы считаем, что в долгосроке НКНХ является хорошей инвестицией, и довольно устойчивой компанией даже в текущей ситуации. Однако большого дисконта сейчас мы не видим. Возможно, при снижении котировок, стоит присматриваться к покупкам.



По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,
обращайтесь к аналитику Бессонову Илье

Бессонов Илья
Аналитик АО ИФК «Солид»
+7 (495) 228-70-10
bessonov@solidbroker.ru

АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10
E-mail: solid@solidbroker.ru

Хорошевское шоссе, д. 32А
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

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

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.