



НМТП: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 8,8 РУБ., ПОКУПАТЬ

Резюме

- Компания опубликовала сильные финансовые результаты по итогам деятельности за 9 месяцев 2021 года: выручка выросла на 9,3% и достигла \$526,1 млн, EBITDA выросла на 10,8% и составила 363,0 млн, чистая прибыль выросла в 3,97 раза – до \$233,9 млн
- Росту финансовых показателей способствовали увеличение объема перевалки контейнеров, черных металлов и химических грузов. При этом соглашение ОПЕК+ по ограничению добычи по-прежнему продолжает оказывать негативный эффект на операционные и финансовые результаты
- Недооценка компании к российским и иностранным аналогам составляет 28,8% по мультипликатору EV/EBITDA

Итоги 9 месяцев 2021 года: сильный рост финансовых, умеренный рост операционных показателей

По итогам 9 месяцев 2021 года выручка выросла на 9,3% г/г, до \$526,1 млн, EBITDA – на 10,8% г/г, до \$363,0 млн, чистая прибыль – в 3,97 раза г/г, до \$233,9 млн. Чистый долг снизился на 34,8% с начала года, до \$268,4 млн.

Рентабельность EBITDA выросла на 0,9 п.п., до 69,0% за счет более высоких темпов роста EBITDA относительно выручки. Рентабельность чистой прибыли выросла на 32,3 п.п., до 44,5% за счет кратного роста прибыли.

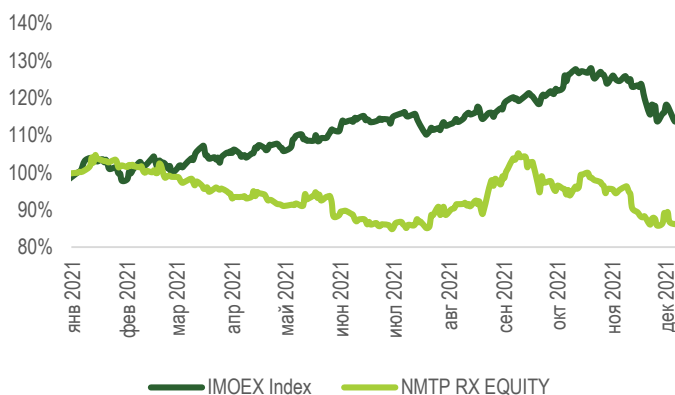
Смягчение условий сделки ОПЕК+ оказало умеренное влияние на динамику операционных показателей: совокупный грузооборот за 9 месяцев 2021 года вырос на 0,6% г/г, до 84,9 млн тонн. При этом перевалка наливных грузов составила 67,6 млн тонн (+0,2% г/г) за счет роста объемов перевалки нефтепродуктов на 4,1% г/г, который компенсировал снижение грузооборота сырой нефти (-1,9% г/г). Перевалка сухих грузов выросла на 2,5% г/г, до 17,3 млн тонн. Основными драйверами выступили контейнерные перевозки, а также отгрузки сахара-сырца, химических грузов, черных металлов и чугуна.

Стратегия развития

Стратегия развития порта до 2029 года предполагает увеличение грузооборота на дополнительные 21,8 млн тонн. Для этих целей компания планирует увеличить капитальные затраты и направить денежные средства на строительство дополнительного контейнерного терминала в порту Новороссийска, терминала минеральных удобрений, универсального перегрузочного комплекса АО «НСПЗ» и терминала растительных масел.

Эмитент	ПАО «НМТП»
Тикер	NMTP RX
Цена, руб.	7,0
Мин. цена за год, руб.	6,9
Макс.цена за год, руб.	8,7
Капитализация, млрд. руб.	135
Прогнозная див. дох-сть,%	9,7
Периодичность дивидендов	Годовая
Закрытие реестра	04.07.2022
Рейтинг	Покупать
Таргет, 12 мес., руб.	8,8
Потенциал роста, %	25,9%

Финансовые и оценочные показатели	2020A	9M2021	2021LTM
Выручка, млн руб.	45 732	38 279	48 438
EBITDA, млн руб.	29 533	26 412	31 735
Рентабельность, %	64,6%	69,0%	65,5%
Чистая прибыль, млн руб.	4 843	17 019	17 510
Рентабельность, %	10,6%	44,5%	36,1%
Чистый долг/EBITDA, x	1,73	0,74	0,73
EPS	0,2		0,9
DPS	0,0		0,7
P/E, x	33,6		9,7
EV/EBITDA, x	6,4		5,6



Источник: Bloomberg, расчеты РСХБ





На развитие мощностей планируется направить 108 млрд рублей, что может оказать давление на показатели чистой прибыли. Однако поэтапная реализация стратегии будет нивелировать потери за счет планируемого прироста выручки на дополнительные 6% г/г.

Факторы инвестиционной привлекательности:

Одним из ключевых факторов инвестиционной привлекательности акций компании является высокая ожидаемая дивидендная доходность (компания планирует направлять на дивиденды 50% чистой прибыли по МСФО, учитывая значение свободного денежного потока). Принимая во внимание рост чистой прибыли в III квартале 2021 года, можно ожидать дивиденды в размере 0,7 руб. на акцию, что соответствует дивидендной доходности в 9,7%. Кроме того, компания торгуется с существенным дисконтом к компаниям – аналогам, который составляет по мультипликатору EV/EBITDA2021 28,8%. Мы полагаем, что такая низкая оценка компании неоправдана, учитывая, что операционная рентабельность НМТП – одна из самых высоких по отрасли (по итогам 1 пол. 2021 года 54,3%)

Среди внешних факторов поддержку котировкам и финансовым результатам может оказать ослабление ограничений по сделке ОПЕК+ и восстановление объемов спроса и потребления нефти.

Основные риски

Слабая диверсификация потоков дохода (80% выручки компания получает за счет перевалки нефти и нефтепродуктов), ужесточение условий сделки ОПЕК+, высокая подверженность колебанию валютных курсов (большая часть доходов и обязательств номинирована в долларах, что в значительной степени влияет на результат в рублевом эквиваленте), планы по росту инвестиций в производственные мощности могут ограничить потоки средств, направляемых на дивиденды.

Перспективы отрасли

Страны ОПЕК+ планируют ежемесячно увеличивать добычу на 400 барр./сутки. Среднесуточная добыча нефти в России может восстановиться до допандемийных уровней (11,5 млн тонн) уже в 2022 году. Температурный фактор, недостаточная доля возобновляемых источников энергии в мировом энергобалансе, рост потребления в азиатских странах будут способствовать росту мирового спроса на жидкие углеводороды до 2030-2035 гг. МЭА прогнозирует спрос на нефть на 2021 год на уровне 96,3 млн барр./сутки, что уже превышает допандемийные значения.

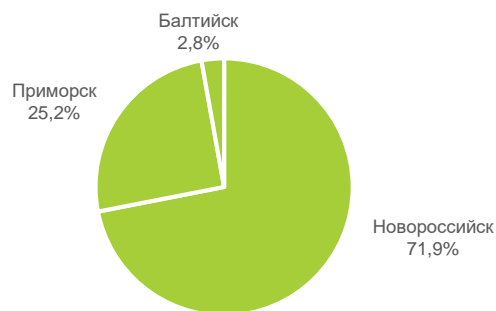
Оценка акций компании

Текущая оценка предполагает целевую цену в 8,8 рубля за акцию (потенциал – 25,9%), **Покупать**.

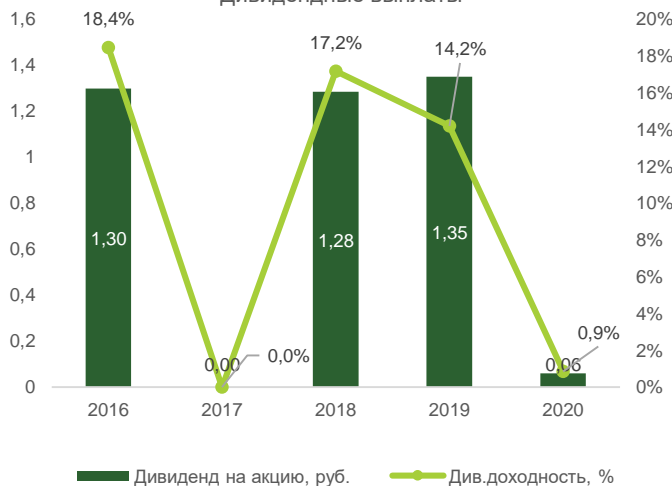
Структура грузооборота за 9 месяцев 2021



Структура выручки по портам за 9 месяцев 2021



Дивидендные выплаты



Источник: Bloomberg, данные компании, расчеты РСХБ





НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

Ограничение ответственности

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

Адрес электронной почты: invest@rshb.ru Отдел брокерского обслуживания

©2021 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.