



Борис Красноженов
Начальник управления
Старший аналитик по сектору металлов и горной
добычи
(+7 495) 795-3612
Юлия Толстых
Аналитик
+ 7 (499) 923 66 97

Итоги 2K25 Северстали: EBITDA -36% г/г в соответствии с ожиданиями рынка; квартальное улучшение СДП недостаточно для рекомендации дивидендов – НЕИТРАЛЬНО

Рынок акций
21 июля 2025

Операционная статистика выглядит сильной за счет низкой базы 2K24.

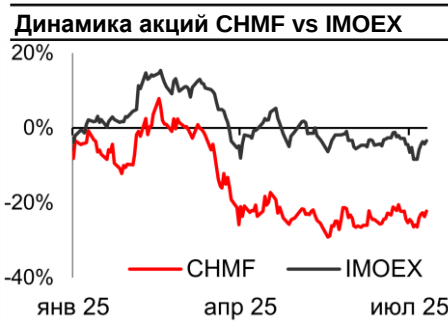
- Производство стали увеличилось на 8% г/г, до 2,5 млн тонн, на фоне ремонта ДП №5 в прошлом году. В конце 2K25 на ремонт была остановлена ДП №4.
- Объемы продаж стальной продукции достигли 2,8 млн т (+5% кв/кв; +4% г/г) за счет увеличения продаж чугуна и слэбов, которое повлекло за собой сокращение доли продукции с высокой добавленной стоимостью по сравнению с 2K24.
- Отмечается сезонный рост цен на 3% по сравнению с концом 1K25, при этом средние цены на г/к прокат остаются на 8% ниже г/г.

Финансовые результаты компании отражают общее падение спроса на металлопродукцию в России на 15% г/г.

- Выручка** за квартал достигла 185,5 млрд руб. (+5% к консенсусу). Восстановление продаж полуфабрикатов и сезонный рост цен способствовали улучшению показателя на 4% кв/кв. Падение к прошлому году составило 16%.
- EBITDA** в 2K25 осталась на уровне предыдущего квартала, совпав с ожиданиями рынка. Падение на 36% г/г обусловлено снижением выручки и инфляцией затрат. Себестоимость слэба с учетом вертикальной интеграции составила 25 471 руб./т (-21% г/г).
- Свободный денежный поток** оказался в слабopоложительной территории, составив 3,6 млрд руб. Сокращение запасов сырья и готовой продукции, а также дебиторской задолженности, позволило высвободить из оборотного капитала средства на сумму 14,2 млрд руб. При этом на капитальные инвестиции компания направила 43,5 млрд руб.
- Общий долг** снизился до 97 млрд руб. за счет укрепления рубля. Чистый долг составил 1,5 млрд руб., а соотношение чистого долга и EBITDA к концу квартала – 0,01х.
- В ситуации высокой неопределенности на рынке и отрицательного СДП по итогам 6M25 рекомендации **дивидендов** за 2K25 ожидаемо не последовало в целях обеспечения стабильного финансового положения компании.

Тикер	СНМФ
Рейтинг	ПО РЫНКУ
Цена закрытия, Р	1 040
Целевая цена, Р	1 258
Потенциал роста	21%

Источник: Investing, Альфа-Банк
Цена закрытия на 18 июля



Источник: Investing, Альфа-Банк

Таб. 1: Ключевые производственные показатели Северстали

Тыс. т.	2K24	1K25	2K25	% кв/кв	% г/г	1П24	1П25	% г/г
Производство стали	2 321	2 837	2 504	-12%	8%	5 223	5 341	2%
Производство чугуна	1 996	2 906	2 696	-7%	35%	4 772	5 602	17%
Совокупные продажи	2 683	2 657	2 788	5%	4%	5 156	5 444	6%
Полуфабрикаты	1	184	236	28%	-	20	420	-
Коммерческая сталь	1 233	1 095	1 140	4%	-8%	2 423	2 236	-8%
ВДС продукция	1 449	1 377	1 412	3%	-3%	2 713	2 788	3%
Железная руда	769	388	596	54%	-22%	1 180	985	-17%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Таб.2: Ключевые финансовые результаты Северстали

Млн руб.	2K24	1K25	2K25П	% кв/кв	% г/г	1П24	1П25П	% г/г	конс. % к конс.
Выручка	220 432	178 733	185 477	4%	-16%	409 138	364 210	-11%	176 000 5%
EBITDA	61 214	39 363	39 291	0%	-36%	126 557	78 654	-38%	39 000 1%
маржа, %	28%	22%	21%	-1 п.п.	-7 п.п.	31%	22%	-9 п.п.	22% -
Чистая прибыль	35 902	21 072	15 674	-26%	-56%	81 813	36 746	-55%	- -
СДП	24 329	-32 729	3 614	-	-85%	57 509	-29 115	-151%	- -
Чистый долг/EBITDA	-0,19х	0,01х	0,01х	-	-	-0,19х	0,01х	-	- -

Источник: данные компании, Альфа-Банк



© Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.