



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

НЛМК: итоги МСФО за 1П25

В зеркале заднего вида характерные тренды по отрасли и несбывшиеся дивидендные ожидания – НЕЙТРАЛЬНО

НЛМК (NLMK: RX) опубликовал МСФО отчетность за 1П25. Результаты компании в целом соответствуют общим трендам в секторе: выручка и EBITDA за полугодие просели на 15% г/г и 46% г/г соответственно на фоне снижения средних цен реализации, производственной инфляции и падения спроса. Выручка и свободный денежный поток превзошли наши ожидания. Доходность по СДП можно оценить на уровне 3%, что, однако, не сулит дивидендов, исходя из решения по дивидендам по итогам 2024. Налицо строгая финансовая дисциплина – соотношение чистого долга и EBITDA на конец 1П25 мы оцениваем на уровне -0,07х. На краткосрочном горизонте ожидаем, что динамика котировок НЛМК будет по-прежнему соответствовать общей динамике рынка, которую в большей степени определяет геополитика.

Ключевые выдержки из отчетности:

Выручка за полугодие достигла 438,7 млрд руб., оказавшись на 11% выше наших ожиданий. НЛМК находится в более выгодной позиции, чем коллеги по цеху, ввиду большей доли экспорта в структуре выручки – по итогам полугодия она составила 63%. Тем не менее, по итогам 1П25 выручка НЛМК упала на 15% г/г; у Северстали – на 11% г/г, а у ММК – на 25% г/г.

EBITDA, по нашей оценке, достигла 84,2 млрд руб., это на 2% выше, чем мы ожидали, снизившись на 46% г/г при марже на уровне 19%.

Чистая прибыль упала на 45% г/г, до 45 млрд руб., что также лучше наших прогнозов.

Капитальные вложения на сумму 51 млрд руб. соответствуют нашим ожиданиям.

Свободный денежный поток, по нашей оценке, достиг 24,2 млрд руб. (-64% г/г). Этот показатель оказался лучше наших ожиданий на фоне высвобождения оборотного капитала. Доходность по СДП составила 3%.

Долговая нагрузка: общий долг снизился до 66,8 млрд руб. Компания завершила полугодие с чистой денежной позицией, коэффициент ЧД/EBITDA составил -0,07х.

Прогноз дивидендов: мы консервативно оцениваем вероятность объявления дивидендов по итогам 1П25.

Ключевые финансовые показатели НЛМК

Млн руб.	1П24	2П24	1П25	% п/п	% г/г	Прогноз Альфа- Банка	% от прогноза
Выручка	517 789	461 804	438 708	-5%	-15%	393 778	11%
EBITDA*	156 290	100 597	84 236	-16%	-46%	82 445	2%
маржа,%	30%	22%	19%	-3 п. п	-11 п. п	21%	-2 п. п
Чистая прибыль	81 647	40 210	44 915	12%	-45%	31 701	42%
маржа,%	16%	9%	10%	+1 п. п	-6 п. п	8%	+2 п. п
СДП	68 103	15 935	24 203	52%	-64%	10 728	126%
Капекс	45 498	67 893	50 981	-25%	12%	50 000	2%
ЧД/EBITDA	-0,09	-0,04	-0,07	-	-	-0,07	-

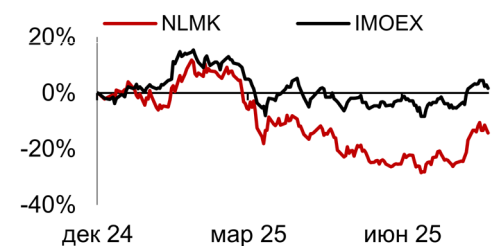
Источник: данные компании, Альфа-Банк

Рынок акций
20 августа 2025

Тикер	НЛМК
Цена закрытия, Р	129
Целевая цена, Р	157
Потенциал роста	21%

Источник: Investing, Альфа-Банк
Цена закрытия на 19 августа

Динамика акций НЛМК и ИМОЕХ



Источник: Investing, Альфа-Банк:



Альфа-Банк		Рынок акций	
Ул. Каланчевская, 27 +7 (495)		Москва, Россия 107078 795-3712	
Начальник управления Акции +7 (495) 783 5101		Вячеслав Савицкий vsavitskiy@alfabank.ru	
Управление аналитики			
Начальник управления			
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612		
Макроэкономика			
Наталия Орлова, Ph.D.	norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677	Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 3071)	
Рынок акций			
Стратегия		ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во	
Джон Волш	jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	Анна Курбатова	akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740
Металлы и горная добыча		Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612		
Юлия Толстых	yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8681)	Финансы	
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713
Нефть и Газ		Филипп Николаев	fnikolaev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 7392)
Никита Блохин	nblokhin2@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8037)	Электроэнергетика	
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Анастасия Егазарян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)
Потребительский		Недвижимость	
Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)
Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	Редактор	
Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение		Максим Сухманский	msukhmanskiy@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)
Анастасия Егазарян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 2852)	Спец. по данным/Аналитик	
		Денис Дорофеев	didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
		Полина Орехова	porekhova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8903)
Долговой рынок		Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам	
Мария Радченко	mgradchenko@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)	Никита Еуров	neurov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 5204)
Отраслевая аналитика			
Недвижимость		Потребительский	
Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	Екатерина Тузикова	etuzikova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)
ИТ			
Дмитрий Протас	dprotas@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)		
Торговые операции и продажи (Москва)		Торговые операции	
Продажи		Артем Белобров	
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 783-5115	abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)	
Анастасия Полтавская	apoltavskaya@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4290)	Иван Макаров	makaroviv@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)
		РЕПО	
		Олег Морозов	omorozov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 6972)



© 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.