



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 ММК: квартальная EBITDA в рамках консенсуса; СДП хуже ожиданий на фоне роста капиталовложений – НЕЙТРАЛЬНО

Рынок акций

24 июля 2025

Цифры ММК за 2K25 на наш взгляд не стали сюрпризом для рынка: рост EBITDA на 11% кв/кв за счет удешевления сырьевой корзины не смог перекрыть эффект от роста капиталовложений, что углубило просадку по СДП по итогам полугодия. Спрос на сталь в 3K25 компания оценивает консервативно. Мы полагаем, что достаточный запас финансовой прочности позволит ММК реализовать программу капитальных инвестиций, в то время как продолжение дивидендной истории откладывается. В июле мы наблюдаем дальнейшую коррекцию экспортных бенчмарков по стали: до \$375 за тонну сляба на базе FOB Черное море и до \$445 за тонну г/к проката. В сегменте плоского проката в России также продолжается снижение котировок на вторичном рынке. Ожидаемое снижение ключевой ставки поддержит оптимизм на российском рынке акций, но с отсрочкой отразится на динамике прибыли по сектору.

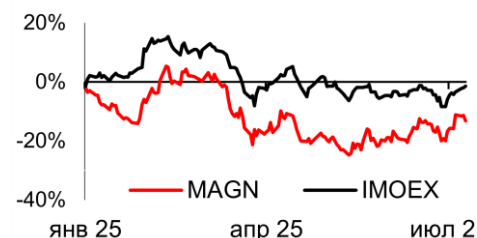
Ключевые выдержки из пресс-релиза:

- **Выручка** за 2K25 снизилась на 2% кв/кв, до 155 млрд руб., что было ниже ожиданий рынка на фоне изменения сортамента продаж. По сравнению с 1K24 выручка в российском стальном дивизионе упала на 30%, а в турецком дивизионе – на 36%. Рост выручки угольного дивизиона на 21% г/г обусловлен ростом объемов реализации.
- **EBITDA** в 2K25 выросла на 11,5% кв/кв, до 22 млрд руб., на фоне удешевления сырьевой корзины. Маржа по EBITDA выросла до 14%, при этом EBITDA в турецком дивизионе снова оказалась отрицательной.
- **Свободный денежный поток** за 2K25 оказался ниже наших ожиданий и консенсуса: он составил минус 4,2 млрд руб. из-за роста капитальных вложений на 15% кв/кв в рамках годовой программы инвестиций и незначительной переоценки оборотного капитала.
- **Чистый долг** ММК по итогам 1K25 остался отрицательным (–69,7 млрд руб.), при отрицательном коэффициенте ЧД/EBITDA (–0,68x). Финансовые доходы компании превышают финансовые расходы за счет высокой доходности депозитов на фоне высокой ключевой ставки.
- ММК консервативно оценивает спрос на металлопродукцию в текущем квартале.

Тикер	MAGN
Рейтинг	ВЫШЕ РЫНКА
Цена закрытия, Р	34
Целевая цена, Р	41
Потенциал роста	21%

Источник: Investing, Альфа-Банк
Цена закрытия на 23 июля

Динамика акций MAGN vs IMOEX



Источник: Investing, Альфа-Банк

Ключевые финансовые показатели ММК

млн руб.	2K24	1K25	2K25П	% кв/кв	% г/г	1П24	1П25П	% г/г	конс.	% к конс.
Выручка	224 480	158 455	155 060	-2%	-31%	417 429	313 515	-25%	158 000	-2%
EBITDA	50 559	19 758	22 027	11%	-56%	92 706	41 785	-55%	22 000	0%
маржа, %	23%	12%	14%	+2 п. п.	-9 п. п.	22%	13%	-9 п. п.	14%	-
Чистая прибыль	26 563	3 138	2 476	-21%	-91%	50 309	5 614	-89%	-	-
СДП	19 919	-455	-4 252	-	-	27 868	-4 707	-	-1 600	-
ЧД/EBITDA	-0,42x	-0,56x	-0,68x	-	-	-0,42x	-0,76x	-	-	-

Источник: данные компании, 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

bkrasnozenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталия Орлова, Ph.D.

norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Рынок акций

Стратегия

Джон Волш

jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов

bkrasnozenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых

yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Дегтярева

edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

Никита Блохин

nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Дегтярева

edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Потребительский

Евгений Кипнис

ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева

oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян

aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Долговой рынок

Мария Радченко

mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Отраслевая аналитика

Недвижимость

Ирина Фомкина

ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

ИТ

Дмитрий Протас

dprotas@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

Торговые операции и продажи (Москва)

Продажи

Александр Зоров

azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская

apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова

akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева

oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис

ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев

fnikolaev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

Электроэнергетика

Анастасия Егазарян

aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

Недвижимость

Ирина Фомкина

ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

Редактор

Максим Сухманский

msukhmanskiy@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

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)

Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Никита Еуров

neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

Потребительский

Екатерина Тузикова

etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

Торговые операции

Артем Белобров

abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

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.