



ММК:итоги 3К25

Выручка и EBITDA по итогам квартала чуть выше консенсуса; свободный денежный поток в позитивной территории на высвобождении оборотного капитала; прогноз от компании на 4К25 соответствует нашим ожиданиям - НЕЙТРАЛЬНО

Ключевые выдержки из релиза:

- С операционной точки зрения в 3К25 можно отметить, что **объемы продаж** на уровне 2,5 млн были сопоставимы с 2К25, при этом выпуск стали упал на 8% кв./кв. Снижение продаж за 9М25 составило 10% при общем снижении выпуска стали на 13% г/г на фоне продолжающихся ремонтов.
- Выручка** в размере 150,6 млрд рублей была на 3% ниже кв./кв. Снижение цен на стальную продукцию, наблюдаемое на российском рынке, имеет отложенный эффект за счет временного лага. Снижение выручки за 9М25 составило 23%.
- EBITDA** компании на уровне 19,4 млрд рублей была на 12% ниже кв./кв. Снижение за 9М25 составило 53% г/г. При этом маржа по EBITDA опустилась до 13%.
- СДП** ММК по 3К25 достиг 2 млрд рублей. Эффект притока средств из оборотного капитала мы оцениваем на уровне 17,4 млрд рублей в основном за счет снижения запасов. СДП по итогам 9М25 был отрицательным в размере 2,6 млрд рублей.
- Финансовое положение** ММК остается устойчивым. Соотношение чистого долга к EBITDA по итогам квартала составило -0,85x.
- Прогноз на 4К25** от компании предполагает дальнейшее замедление спроса на стальную продукцию.

Оценка компании: квартальные результаты ММК соответствуют нашей рекомендации ПО РЫНКУ. Дисконт по EV/EBITDA по 2026П (3x) относительно Северстали и НЛМК на наш взгляд оправдан с точки зрения меньшей степени вертикальной интеграции. При этом будучи в большей степени ориентированной на внутренний рынок ММК является основным бенефициаром восстановления спроса на стальную продукцию на российском рынке в сценарии смягчения ДКП. По-прежнему не ожидаем возврата к дивидендным выплатам по итогам финансовых результатов за 2025 год.

Ключевые финансовые результаты ММК

млн руб.	3К24	2К25	3К25П	% к/к	% г/г	конс.% к конс.
Выручка	185 000	155 060	150 585	-3%	-19%	147 000
EBITDA	36 998	22 027	19 422	-12%	-48%	19 000
маржа, %	20%	14%	13%	-1 п.п	-7 п.п	13%
Чистая прибыль	17 496	2 476	5 055	104%	-71%	-
СДП	2 046	-4 252	2 065	-149%	-	-
Чистый долг/EBITDA	-0,52x	-0,68x	-0,85x	-	-	-

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Ключевые производственные результаты ММК

тыс т.	3К24	2К25	3К25	% к/к	% г/г	9М24	9М25	% г/г
Производство стали	2 479	2 620	2 423	-8%	-2%	8 826	7 716	-13%
Производство чугуна	2 363	2 375	2 021	-15%	-14%	7 361	6 579	-11%
Производство угля	518	762	604	-21%	17%	1 864	2 166	16%
Производство ЖРС	667	448	500	12%	-25%	1 645	1 288	-22%
Совокупные продажи	2 478	2 493	2 475	-1%	0%	8 258	7 396	-10%
Сортовой прокат	264	278	282	1%	7%	878	827	-6%
Листовой прокат г/к	1 024	1 222	1 225	0%	20%	3 745	3 597	-4%
ВДС продукция	1 189	992	967	-3%	-19%	3 745	3 597	-4%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

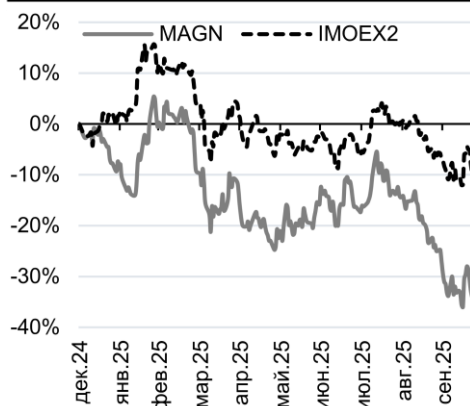
Рынок акций

23 октября 2025

Тикер	MAGN
Рейтинг	ПО РЫНКУ
Цена закрытия, Р	26
Целевая цена, Р	35
Потенциал роста	34%

Источник: Investing, Альфа-Банк
Цена закрытия на 22 октября

Динамика акций vs MOEX



Источник: Investing.com, Альфа-Банк

Финансовые результаты ММК

Млн Р	2024	2025П	2026П
Выручка	768 466	601 248	675 551
EBITDA	153 023	78 420	99 643
Чистая прибыль	79 740	13 600	29 936
Чистый долг	(67 113)	15 138	8 801
EPS	7,1 Р	1,2 Р	2,7 Р
DPS	5,2 Р	0,0 Р	1,1 Р
EV/Выручка	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	3,1	3,9	3,0
PE	6,9	21,2	9,6
Ч.долг/EBITDA	-0,4	0,2	0,1
Див.доходность	11%	0%	4%
Доходность по СДП	6%	-1%	6%

Источник: данные компании, Альфа-Банк



Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27
+7 (495)

Начальник управления Акции
+7 (495) 783 5101

Москва, Россия 107078
795-3712

Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

Управление аналитики

Начальник управления

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

Макроэкономика

Наталия Орлова
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 Арбузова
eyarbuzova@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

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

Елизавета Арбузова
eyarbuzova@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 Егазрян
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 Егазрян
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
makaroiviv@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.