

УДК: 330.322.011

***СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ КРУПНЕЙШИХ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ  
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЧАСТНОГО  
ИНВЕСТОРА***

***Натробина О. В.***

*к.э.н., доцент*

*Калужский Государственный университет им. К. Э. Циолковского  
г. Калуга, Россия*

***Секретарев Г. Е.***

*студент*

*Калужский Государственный университет им. К. Э. Циолковского  
г. Калуга, Россия*

**Аннотация**

В данной статье подробно рассматривается использование системы специальных показателей, которая позволяет провести сравнительный анализ эмитентов при отборе наиболее подходящих ценных бумаг для портфеля частного инвестора. В качестве примера рассмотрены ценные бумаги крупнейших представителей металлургической отрасли. Отобранные ценные бумаги сопоставлены с «народным портфелем».

**Ключевые слова:** инвестиции, ценные бумаги, портфельные инвестиции, оценка инвестиционной привлекательности, металлургическая отрасль

***COMPARATIVE ANALYSIS OF THE LARGEST REPRESENTATIVES OF  
THE METALLURGICAL INDUSTRY FROM THE POINT OF VIEW OF A  
PRIVATE INVESTOR***

***Natrobina O.V.***

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor*

*K. E. Tsiolkovsky Kaluga State University.*

*Kaluga, Russia*

***Secretarev G.E.***

*student*

*Kaluga State University named after K. E. Tsiolkovsky*

*Kaluga, Russia*

### **Abstracts**

In this article the use of a system of special indicators, which allows to carry out a comparative analysis of issuers when selecting the most suitable securities for a private investor's portfolio, is considered in detail. The securities of the largest representatives of the metallurgical industry are considered as an example. The selected securities are compared with the “people's portfolio”.

**Keywords:** investments, securities, portfolio investments, investment attractiveness assessment, metallurgical industry

Понятие «инвестиции» встречается довольно часто, звучит в различных контекстах, поэтому большинство людей имеет представление о подобных вложениях. В общем смысле инвестиции являются вложением различного рода ресурсов (материальных, умственных, волевых, денежных) в разные виды деятельности с целью получения положительного эффекта. Если рассматривать понятие с экономической точки зрения, инвестиции – вложение активов в конкретный объект с целью получения прибыли или сохранения капитала.

Большинство подразумевает под «инвестициями» вложения в ценные бумаги. Однако вложение в акции является лишь одним из инвестиционных инструментов. Помимо вложений в ценные бумаги выделяют следующие распространенные инвестиционные инструменты:

1. Банковский депозит – самый популярный, а также один из наиболее простых для понимания и реализации инструмент инвестирования. Подобное капиталовложение имеет достаточно низкие риски, доходность фиксированная, зависит от ключевой ставки.

2. Альтернативные инвестиции – неклассические активы, позволяющие получить прибыль в долгосрочной перспективе (предметы искусства, антиквариат и пр.);

3. Инвестиционные фонды – покупка доли фонда, которая дает право владения частью портфеля.

4. Вложения в недвижимость – подобные вложения имеют сравнительно невысокий риск и средний уровень доходности.

5. Вложения в бизнес – подобные вложения имеют достаточно высокую степень риска, но при этом могут иметь высокий уровень доходности.

6. Start-up – вложения в начинающий бизнес, предлагающий кардинально новую идею для существующего рынка. Подобные вложения имеют высокий уровень риска и высокий уровень доходности.

В данной статье подробно рассматриваются ценные бумаги – акции. На примере конкретной отрасли проведена оценка крупных эмитентов для отбора ценных бумаг в инвестиционный портфель.

Рассмотрим металлургический комплекс - одну из крупнейших отраслей промышленности РФ и, используя опубликованную в открытых источниках отчетность, проведем сравнительный анализ крупнейших предприятий. На основании полученных данных сделаем предположение, чьи ценные бумаги из представителей отрасли стоит приобрести в портфель начинающему инвестору. Сравним полученные результаты с «народным портфелем» (топом наиболее популярных акций среди физиков).

Прежде всего стоит отметить, что для снижения риска стоит диверсифицировать портфель – распределять капитал по разным активам. Например, покупая акции только одной компании, в случае падения цен на акции

этой компании инвестор понесет убыток. Также с целью диверсификации стоит добавлять в портфель акции представителей разных отраслей экономики.

Металлургический сектор в 2023 году занимал более 17% в индексе МосБиржи, что сделало его третьим по величине после финансового и нефтегазового секторов. [4]. Для анализа будем использовать следующие публичные компании первого эшелона (табл. 1)

Таблица 1 – Эмитенты металлургического сектора

Компания	Тикер	Основная продукция
Норильский никель	GMKN	Никель и палладий
Северсталь	CHMF	Стальная продукция
НЛМК	NLMK	Стальная продукция
АЛРОСА	ALRS	Алмазы
ММК	MAGN	Стальная продукция
Мечел	MTLRP	Уголь, сталь, руда

Сравним представленные компании по трем критериям [3]:

1. Доходность – позволяет оценить доходность бизнеса, что напрямую влияет на ее дивидендные возможности.
2. Ценность акции – показывает насколько дорого/дешево оценивают акцию по отношению к ее рыночной стоимости.
3. Надежность эмитента – позволяет оценить степень риска при помощи специальных коэффициентов, имеющих нормативное значение.

Оценивая компании в совокупности по трем факторам (доходность, ценность, надежность) и отбирая акции в портфель, важно четко определиться, каких целей требуется достичь (сохранить средства, заработать на дивидендах, принять участие в управлении компанией).

Для оценки доходности по приведенным индексам рассчитаем следующие показатели:

1. ROA – рентабельность активов, коэффициент, показывающий эффективность использования активов при формировании прибыли организации.

2. ROE – рентабельность собственного капитала, коэффициент показывающий эффективность управления компанией капиталом, вложенным акционерами [6].

Также для более точного анализа можно дополнительно рассчитать величину потенциальных дивидендов, рентабельность производства/продаж, уровень прибыли на акцию, процент дивидендной доходности.

Значения показателей доходности рассматриваемых компаний представлены в таблице 2:

Таблица 2 – Показатели доходности металлургических компаний-эмитентов

Эмитент	Доходность, %		
	ROA	ROE	Доходность дивидендов
NLMK НЛМК	22,63	32,39	9,96
CHMF Северсталь	16,56	27,38	12,62
GMKN Норильский никель	15,05	75,83	5,34
MAGN MMK	13,99	20,04	4,86
MTLRP Мечел	8,92	-40,09	1,01
ALRS Алроса	12,39	19,92	2,56

Рассматривая, выбранные показатели доходности можно выделить компании, имеющие наибольшую доходность: НЛМК, Северсталь, Норильский никель. В целом все выделенные компании эффективно используют активы, но самую высокую эффективность использования демонстрирует НЛМК. Наименьшее значение ROA отметим у компании Мечел. По показателю рентабельности собственного капитала однозначным лидером является компания Норильский никель – на один вложенный акционером рубль компания сгенерировала более 75 коп. чистой прибыли. НЛМК и Северсталь используют собственный капитал не так эффективно, как Норильский никель, но также показывают хорошие результаты. Более того, у всех компаний, за исключением Мечела, показатель ROE выше среднего значения ключевой ставки, что также делает ценные бумаги компании привлекательными объектами инвестиций. Третий рассчитанный показатель лишь подтверждает предположения

относительно НЛМК, Северстали и Норникеля: среди представленных компаний перечисленные предприятия показывают наибольшую доходность дивидендов. Норникель несмотря на высокий показатель ROE среди тройки лидеров имеет наименьшую доходность по дивидендам. Таким образом, с точки зрения доходности для добавления в портфель стоит рассматривать акции трех компаний: Северсталь, НЛМК, Норильский никель.

Для оценки ценности акции используем следующие показатели:

1. P/ЧОК – данный показатель позволяет определить сколько платит инвестор за каждый рубль чистых активов компании (ЧОК);
2. P/E – ключевой показатель данной группы, определяющий сколько инвестор платит за каждый рубль генерируемой компанией прибыли;
3. P/S – демонстрирует, сколько инвестор платит за каждый рубль генерируемой компанией выручки.

Показатели ценности по выделенным компаниям рассчитаны в таблице 3:

Таблица 3 – Показатели ценности металлургических компаний-эмитентов

Эмитент	Коэффициенты		
	P/ЧОК	P/E	P/S
NLMK НЛМК	4,26	5,91	1,87
CHMF Северсталь	6,66	9,56	2,22
GMKN Норильский никель	-5,60	8,42	2,72
MAGN ММК	4,37	5,58	0,96
MTLRP Мечел	-2,84	7,31	0,03
ALRS Алроса	3,86	6,85	2,12

Сравнивая показатели ценности, мы отдаем предпочтение компаниям с более низкими значениями. Так, исходя из значения показателя P/ЧОК, мы выделим компании Алроса, НЛМК и ММК. Стоимость 1 рубля чистых активов данных компаний самая невысокая среди остальных компаний. Можно отметить, что данный показатель имеет отрицательные значения в случае с Норникелем и Мечелом. Подобное значение обусловлено отсутствием чистых оборотных активов у компании (краткосрочные обязательства данных компаний

превышают величину оборотных активов). Именно поэтому мы не можем объективно сравнить эти компании с остальными, используя показатель Р/ЧОК. Рассматривая показатель Р/Е, отметим значения для компаний ММК, НЛМК и Алроса. Приобретая акции данной компании, инвестор платит наименьшую сумму за 1 рубль прибыли компании. Таким образом, прибыль этих компаний оценивается на рынке дешевле, акции недооценены, значит у ценных бумаг этих компаний есть потенциал к росту. Рассматривая показатель Р/S, выделим наиболее интересные с точки зрения инвестора компании: Мечел, ММК, НЛМК. Оценивая компании в совокупности по всем показателям, можно выделить компании ММК, НЛМК и Алроса. Акции этих эмитентов торгуются дешевле и имеют потенциал к росту.

Для оценки надежности рассмотрим показатели финансового состояния:

1. Коэффициент финансовой зависимости - показатель, характеризующий отношение заемного капитала организации ко всей сумме капитала (активов) [2]. Нормативным значением считается 0,5. Это свидетельствует о том, что величина заемных средств не превышает половину всех средств компании. При значении коэффициента выше 0,7 компания может иметь сильную зависимость от заемных средств, что свидетельствует о низкой степени надежности организации. При этом коэффициент не должен быть слишком низким: в таком случае компания, вероятно, не реализует все возможности и действует слишком осторожно.

2. Коэффициент долговой нагрузки – отношение всех обязательств организации к полученной прибыли. Чем ниже значение, тем предпочтительнее, так как в таком случае на один рубль генерируемой прибыли приходится меньшая доля обязательств.

3. Коэффициент текущей ликвидности – рассчитывается как отношение стоимости текущих активов к текущим обязательствам [5]. Норма коэффициента от 1,5 до 2. Более высокое значение коэффициента

свидетельствует о больших возможностях компании покрыть текущие обязательства при помощи оборотных активов.

Помимо вышеперечисленных показателей можно использовать иные финансовые коэффициенты, например, коэффициент финансовой независимости, коэффициент платежеспособности, коэффициент инвестирования, коэффициент постоянных активов и пр.

Показатели надежности рассчитаны в таблице 4:

Таблица 4 – Показатели надежности металлургических компаний-эмитентов

Эмитент	Финансовое состояние		
	Кфин.зав	Кдолг.нагр	Ктек.ликв
NLMK НЛМК	0,30	1,33	2,46
CHMF Северсталь	0,39	2,38	1,76
GMKN Норильский никель	0,80	5,33	0,55
MAGN ММК	0,83	5,93	1,73
MTLRP Мечел	1,22	13,71	0,66
ALRS Алроса	0,38	3,05	2,27

Исходя из рассчитанных коэффициентов финансовой зависимости, можно выделить компании НЛМК, Северсталь, Алроса. Эти компании имеют невысокую зависимость от заемных средств. Показатели компаний Норникель, ММК наоборот демонстрируют достаточно высокую степень зависимости от заемных обязательств, а компания Мечел даже не может отвечать по всем обязательствам своим капиталом. Коэффициенты долговой нагрузки и текущей ликвидности лишь подтверждают, что финансовое состояние НЛМК, Северстали и компании Алроса стабильнее и благоприятнее, чем у остальных компаний. ММК, Норильский никель, Мечел имеют менее положительные и устойчивые результаты.

Оценивая компании по трем критериям в совокупности, наибольший потенциал для инвестирования имеют НЛМК и Северсталь. Эти компании имеют высокий уровень доходности, более того акции НЛМК торгуются дешево, что является дополнительным драйвером роста акции. Компании являются надежными: имеют высокую финансовую устойчивость, платежеспособность.

Компании ММК и Алроса также по результатам оценки показывают себя как надежные и платежеспособные компании, акции эмитентов торгуются дешево, но данные компании уступают по уровню доходности НЛМК и Северстали. Норникель, исходя из рассчитанных показателей, является не самой надежной компанией по сравнению с ближайшими конкурентами; при этом акции компании показывают достаточно высокий уровень доходности, что может стать мотиватором для приобретения акций данной компании. Мечел является самой нестабильной компанией в приведенном перечне: компания показывает низкий уровень доходности и надежности.

Исходя из полученных показателей, наибольшее предпочтение при формировании инвестиционного портфеля рекомендуется отдать компаниям НЛМК и Северсталь. Однако помимо описанной системы оценки инвестиционной привлекательности следует также провести ретроспективный анализ ключевых показателей в динамике, а также технический анализ. Более того, важно следить за состоянием рынка, отслеживать политические факторы и предпосылки, которые способны повлиять на цену акций.

Мосбиржа публикует структуру народного портфеля, отражающего предпочтения инвесторов на рынке акции [1]. На рисунке 1 представлена структура народного портфеля, актуальная на лето 2024 года:

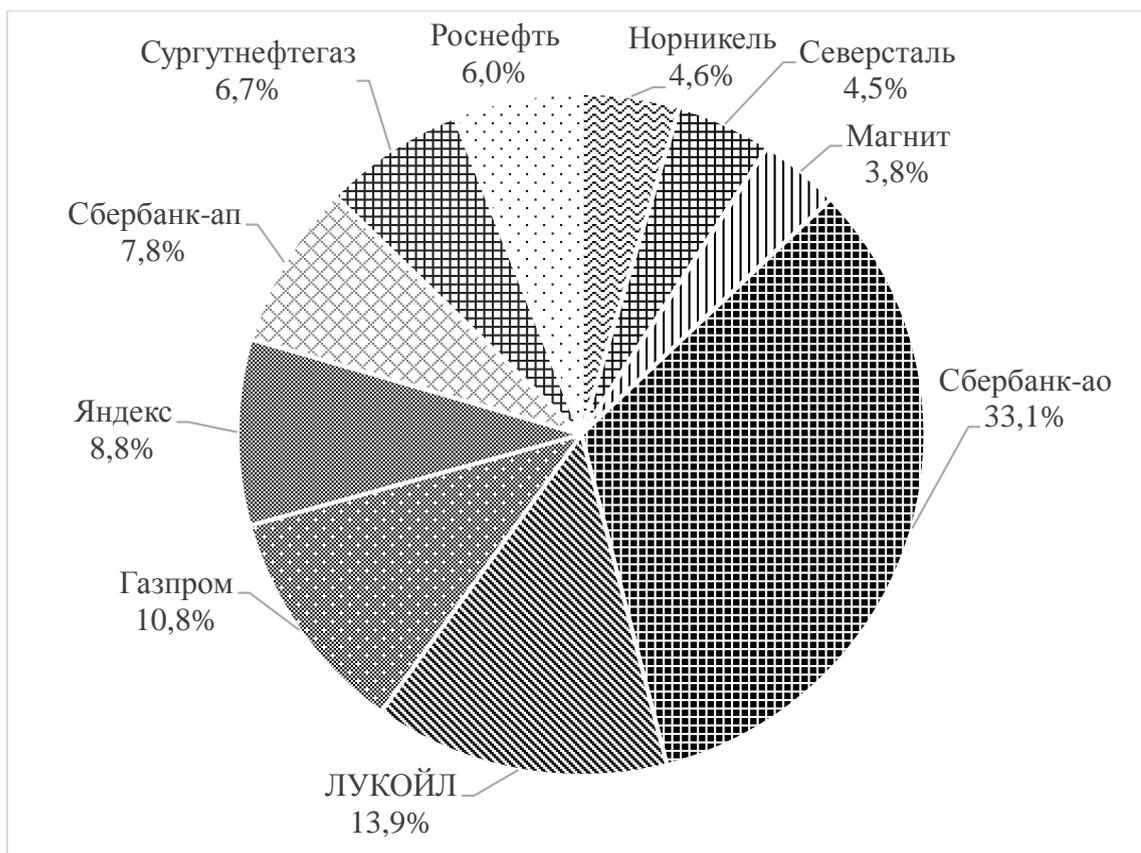


Рис. 1 Народный портфель на конец июля

[1]

Исходя из данных, предоставляемых Мосбиржей, из металлургов наибольшей востребованностью пользуются Северсталь и Норникель. Сравним народный портфель с компаниями, выделенными с помощью использования системы оценки через показатели доходности, ценности и надежности. Северсталь, которая, исходя из вышеприведенной оценки, имеет высокий уровень доходности, надежности и достаточно дешево оценивается, входит и в народный портфель. Отметим, что НЛМК не входит в народный портфель, хотя компания и отличается высоким уровнем надежности, доходности и невысокой ценностью. Вероятно, инвесторы отдают предпочтение Норильнику из-за высокого уровня доходности акций, несмотря на высокие риски.

Таким образом, отбирая акции, важно ориентироваться не на популярность акций, а на собственные выводы, полученные при помощи анализа отдельных

критериев (например, система показателей доходности, надежности и ценности), ретроспективной оценки или технического анализа. Так в ходе сравнения металлургических компаний наиболее привлекательными для капиталовложений являются НЛМК и Северсталь, также с большей долей риска инвестор может приобрести акции ММК или Норильникеля. Однако важно помнить о диверсификации, чтобы минимизировать риски. Поэтому, выбирая акции для инвестирования, наилучшей стратегией станет покупка акций разных компаний, которые, более того, являются представителями различных отраслей экономики страны.

### Библиографический список:

1. Гаврилов П. «Народный портфель» в июне: доля Сбербанка продолжила расти / Гаврилов П. [Электронный ресурс] // Альфа банк : [сайт]. — URL: <https://alfabank.ru/make-money/investments/learn/t/-narodnyu-portfel-v-iyune-dolya-sberbanka-prodolzhila-rasti/> (дата обращения: 25.07.2024).
2. Коэффициент финансовой зависимости / [Электронный ресурс] // Аудит.ру : [сайт]. — URL: [https://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/solvency/debt\\_ratio.html](https://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/solvency/debt_ratio.html) (дата обращения: 25.07.2024).
3. Коэффициенты PVR / [Электронный ресурс] // Investing.com : [сайт]. — URL: <https://ru.investing.com/equities/pvr-ratios> (дата обращения: 25.07.2024).
4. Металлургия и горная добыча на российском рынке акций: как выбирать компании / [Электронный ресурс] // БКС-Экспресс : [сайт]. — URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/metallurgii-i-gornaia-dobycha-na-rossiiskom-rynke-aktsii-kak-vybirat-kompanii> (дата обращения: 25.07.2024).
5. Руднева Е. Коэффициент текущей ликвидности / Руднева Е. [Электронный ресурс] // банки.ру : [сайт]. — URL: [https://www.banki.ru/wikibank/koefficient\\_tekushej\\_likvidnosti/](https://www.banki.ru/wikibank/koefficient_tekushej_likvidnosti/) (дата обращения: 25.07.2024).

6. Что такое коэффициент рентабельности собственного капитала ROE / [Электронный ресурс] // Школа Московской биржи : [сайт]. — URL: <https://school.moex.com/articles/chto-takoe-koefficient-rentabelnosti-sobstvennogo-kapitala-roe> (дата обращения: 25.07.2024).

*Оригинальность 78%*