



Борис Красноженов
Начальник управления
Старший аналитик по сектору металлов и горной
добычи
(+7 495) 795-3612
Елизавета Дегтярева
Аналитик
+ 7 (495) 010 48 89

ФосАгро (ВЫШЕ РЫНКА)

Операционные и финансовые результаты ФосАгро за 2023 год немного ниже нашего прогноза и на уровне консенсус-прогноза – НЕЙТРАЛЬНО.

ФосАгро (PHOR: RX; ВЫШЕ РЫНКА; РЦ: 8 400 руб.) вчера после завершения торгов опубликовал финансовые и операционные результаты по МСФО за 2023 год. Операционные результаты компании демонстрируют рост производства минеральных удобрений и фосфатов на 2,1% г/г, достигнув 11 млн тонн, за счет увеличения производства DAP/MAP до 4,5 млн тонн, 8,4% г/г. Отметим, что общие продажи ФосАгро продемонстрировали рост на 2% г/г до 11,4 млн тонн ввиду достаточно конкурентной цены на удобрения и гибкой сбытовой политики компании, что позволило увеличить продажи как на отечественном, так и на экспортных рынках.

Что касается финансовых результатов за 2023 г., выручка продемонстрировала падение на 22,7% г/г до 440,3 млрд руб. как следствие наблюдающейся коррекции мировых цен на удобрения после рекордных значений 2022 года. EBITDA снизилась с 257,9 млрд руб. в 2022 г. до 183,0 млрд руб. за аналогичный период в прошлом году. В то же время рентабельность по EBITDA снизилась не критично на 3,7 п.п. до 41,6% за счет роста производства и дальнейшей реализации продукции с высокой добавленной стоимостью, а также увеличения производства основных видов сырья для производства удобрений. Чистая прибыль упала более чем 40% г/г до 104,1 млрд руб. Свободный денежный поток снизился с 104,3 млрд руб. в 2022 г. до 70,2 млрд руб. в 2023 г. в связи с изменением структуры реализации продукции по регионам, а также выплаты экспортных пошлин в 4K23 и увеличения капитальных затрат. Долговая нагрузка компании остается на приемлемом уровне, однако отметим рост чистого долга за счет ослабления рубля с 180,3 млрд руб. в 2022 году до 223,2 млрд руб. в прошлом году. Чистый долг / EBITDA на уровне 1,2.

СД ФосАгро решил рассмотреть вопрос дивидендных выплат за 2023 год на собрании по результатам 1K24. Таким образом, можно ожидать рекомендации по дивидендам за 4 квартал 2023 года и 1 квартал 2024 года. Мы не исключаем сценария, что дивидендные выплаты за данные периоды могут оказаться ниже уровня дивидендов за 2-3 кварталы 2023 года.

Перспективы рынка удобрений:

На текущий момент возрастание сезонного спроса на западных рынках является основным конъюнктурным фактором роста на мировом рынке минеральных удобрений. Отметим, что сохранение органического на экспорт из Китая оказывает некоторую поддержку фосфорным удобрениям – торгуются на уровне \$500/т, FOB, Baltics (DAP/MAP). Относительно низкие цены на газ и отсутствие существенного роста цен на с/х продукцию продолжают оказывать давление на мировые цены на удобрения и оценку компаний в секторе. В среднесрочной перспективе мы ожидаем структурный дефицит на рынке фосфорных удобрений ввиду недостатка новых мощностей на рынке и возможного сокращения экспорта из Китая.

Рынок акций
27 апреля 2024

Рекомендация/ РЦ

Тикер	PHOR
Рейтинг	ВЫШЕ РЫНКА
Цена закрытия	6 679
Целевая цена	8 400
Потенциал роста	25%

Источник: Investing, Альфа-Банк
Цена закрытия на 26 апреля

Динамика PHOR RX за 1 год



Источник: Investing, Альфа-Банк

Ключевые финансовые показатели

млн руб.	2022	2023	%г/г
Выручка	569 527	440 304	-22,7%
EBITDA скор.	257 879	183 038	-29%
маржа %	45,3%	41,6%	3,7 п.п.
Чистая прибыль скор.	182 297	104 105	-42,9%
маржа %	32,0%	23,6%	6,2 п.п.
СДП	104 295	70 208	-32,7%

Источник: данные компании, Альфа-банк



Ключевые производственные показатели			
Продажи (тыс т)	2022	2023	%г/г
Фосфатные удобрения	8 403	8 578	2,1%
Азотные удобрения	2 551	2 561	0,4%
Итого удобрений	11 133	11 354	2,0%
Производство (тыс т)	2022	2023	%г/г
Фосфатные удобрения	8 224	8 389	2,0%
Азотные удобрения	2 547	2 605	2,3%
Итого удобрений	11 133	11 354	2,0%

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	bkrasnozhenov@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	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	
Нефть и Газ		
Никита Блохин	nblokhin2@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8037)	
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)	
Недвижимость		
Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	
Долговой рынок		
Мария Радченко	mgradchenko@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)	
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)	
Торговые операции		
Артем Белобров	abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)	
Иван Макаров	makaroiv@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)	
		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
		Электроэнергетика
		Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)
		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)
		РЕПО
		Олег Морозов omorozov@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 6972)
		Альфа Директ
		+7 (495) 786-4886

© Альфа-Банк, 2024 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.