



# Финансовый анализ деятельности российских предприятий черной металлургии

**Лаборатория анализа финансовых рынков (ЛАФР)  
факультета экономики НИУ ВШЭ  
[www.fmlab.hse.ru](http://www.fmlab.hse.ru)**

**Отв. исполнители: Т.В. Теплова, руководитель ЛАФР, д.э.н., профессор  
Т.В. Соколова, аналитик ЛАФР, к.ф.-м.н.**

**Москва, 2013**

## Выполненные работы

---

- Анализ специфики деятельности российских компаний черной металлургии
- Поиск наиболее близких по специфике деятельности и размерам компаний-аналогов на развитых рынках
- Сравнительный анализ эффективности деятельности российских компаний и их аналогов
- Определение бета-коэффициентов для российских компаний черной металлургии

# Подбор аналогов для производителей стали и проката.

## ММК, ЧерМК

Компания	Специализация	Доля экспорта	Выручка, 2011, млн. USD	Активы, 2011, млн. USD	Акции
<b>Магнитогорский металлургический комбинат</b>	<b>сталь и продукты из нее (около 96% выручки), в т.ч. листовой прокат (около 55%-60% выручки)</b>	<b>около 30-35% выручки</b>	<b>9 306</b>	<b>16 295</b>	<b>да, ММББ</b>
US Steel Corp, США	производство стального проката и труб	около 15%	19 884	16 073	NYSE: X
Nucor Corp., США	производство стали и продуктов из нее	около 86%	20 024	14 570	NYSE: NUE
Reliance Steel & Aluminum Co, США	металлопереработка (углеродистая сталь - 53%)	около 6%	8 135	5 606	NYSE: RS
Commer. Metals, США	производство стали и металлов	около 45%	7 863	3 683	NYSE: CMC
Steel Dynamics, США	металлопереработка (производство стали – 61%)	около 6%	7 998	5 979	NASDAQ: STLD
AK Steel Hold., США	производство стального проката	около 15%	6 468	4 450	NYSE: AKS
<b>Череповецкий металлургический комбинат</b>	<b>производство черных металлов, металлопродукции, в т.ч. листовой прокат - около 60% выручки</b>	<b>около 30-40% выручки</b>	<b>15 812</b>	<b>17 910</b>	<b>да, ММББ</b>
US Steel Corp, США	производство стального проката и труб	около 15%	19 884	16 073	NYSE: X
Nucor Corp., США	производство стали и продуктов из нее	около 86%	20 024	14 570	NYSE: NUE
Reliance Steel & Aluminum Co, США	металлопереработка (углеродистая сталь - 53%)	около 6%	8 135	5 606	NYSE: RS
Commer. Metals, США	производство стали и металлов	около 45%	7 863	3 683	NYSE: CMC
Steel Dynamics, США	металлопереработка (производство стали – 61%)	около 6%	7 998	5 979	NASDAQ: STLD

# Подбор аналогов для производителей стали и проката.

## НАМК, ЕВРАЗ НТМК

Компания	Специализация	Доля экспорта	Выручка, 2011, млн. USD	Активы, 2011, млн. USD	Акции
<b>Новолипецкий металлургический комбинат</b>	<b>металлургическое производство, ориентация на выпуск стального проката</b>	<b>около 60% выручки</b>	<b>11 729</b>	<b>17 257</b>	<b>да, ММВБ</b>
US Steel Corp, США	производство стального проката и труб	около 15%	19 884	16 073	NYSE: X
Nucor Corp., США	производство стали и продуктов из нее	около 86%	20 024	14 570	NYSE: NUE
Reliance Steel & Aluminum Co, США	металлопереработка (углеродистая сталь - 53%)	около 6%	8 135	5 606	NYSE: RS
Commer. Metals, США	производство стали и металлов	около 45%	7 863	3 683	NYSE: CMC
AK Steel Hold., США	производство стального проката	около 15%	6 468	4 450	NYSE: AKS
<b>ЕВРАЗ НТМК</b>	<b>металлург. производство – 88% от выручки (чугун, сталь, прокат)</b>	<b>около 20% выручки</b>	<b>3 719</b>	<b>4 141</b>	<b>Евраз Груп, Лондон</b>
Reliance Steel & Aluminum Co, США	металлопереработка (углеродистая сталь - 53%)	около 6%	8 135	5 606	NYSE: RS
Commer. Metals, США	производство стали и металлов	около 45%	7 863	3 683	NYSE: CMC
AK Steel Hold., США	производство стального проката	около 15%	6 468	4 450	NYSE: AKS
Steel Dynamics, США	металлопереработка (сталь – 61%)	около 6%	7 998	5 979	NSDQ:STLD
Russel Metals Inc., США	дистрибьютор продуктов из стали. переработка металла (56% выручки)	около 70%	2 725	1 509	Toronto Exch.: RUS
Worthington Ind, США	произв. стали и металлопродукции (сталь: около 45-60% чистых продаж)	около 8%	2 443	1 667	NYSE: WOR

# Подбор аналогов для производителей стали и проката.

## ЕВРАЗ ЗСМК, ОЭМК

Компания	Специализация	Доля экспорта	Выручка, 2011, млн. USD	Активы, 2011, млн. USD	Акции
<b>ЕВРАЗ ЗСМК</b>	<b>металлург. производство – 92% от выручки (сталь, прокат, чугун)</b>	<b>около 20% выручки</b>	<b>4 519</b>	<b>2 676</b>	<b>Евраз Груп, Лондон</b>
Russel Metals Inc., США	дистрибьютор продуктов из стали. переработка металла (56% выручки)	около 70%	2 725	1 509	Toronto Exch.: RUS
Worthington Inds., США	произв. стали и металлопродукции (сталь: около 45-60% чистых продаж)	около 8%	2 443	1 667	NYSE: WOR
Steel Dynamics, США	металлопереработка (сталь – 61%)	около 6%	7 998	5 979	NSDQ:STLD
Commer. Metals, США	производство стали и металлов	около 45%	7 863	3 683	NYSE: CMC
<b>Оскол. электро-металлургический комбинат</b>	<b>металлургическое производство – 99% от выручки (сталь, прокат)</b>	<b>точных данных нет</b>	<b>2 405</b>	<b>2 813</b>	<b>не обращаются</b>
Commer. Metals, США	производство стали и металлов	около 45%	7 863	3 683	NYSE: CMC
Russel Metals Inc., США	дистрибьютор продуктов из стали. переработка металла (56% выручки)	около 70%	2 725	1 509	Toronto Exch.: RUS
Worthington Inds., США	произв. стали и металлопродукции (сталь: около 45-60% чистых продаж)	около 8%	2 443	1 667	NYSE: WOR
Olympic Steel Inc., США	продажа и производство стального проката (91%)	экспорт незначителен	1 262	708	NYSE: ZEUS

# Подбор аналогов для производителей стали и проката.

## Уральская сталь, ЧелМК

Компания	Специализация	Доля экспорта	Выручка, 2011, млн. USD	Активы, 2011, млн. USD	Акции
<b>Уральская сталь</b>	<b>сталь, прокат, заготовка проката на экспорт</b>	<b>точных данных нет</b>	<b>2 152</b>	<b>1 110</b>	<b>не обращаются</b>
Olympic Steel Inc., США	продажа и производство стального проката (91%)	экспорт незначителен	1 262	708	NYSE: ZEUS
Russel Metals Inc., США	дистрибьютор продуктов из стали. переработка металла (56% выручки)	около 70%	2 725	1 509	Toronto Exch.: RUS
Worthington Inds., США	произв. стали и металлопродукции (сталь: около 45-60% чистых продаж)	около 8%	2 443	1 667	NYSE: WOR
<b>Челябинский металлургический комбинат</b>	<b>металлург. производство – 88% от выручки (сталь, прокат, чугун)</b>	<b>около 12%</b>	<b>3 383</b>	<b>2 399</b>	<b>да, ММББ</b>
Commer. Metals, США	производство стали и металлов	около 45%	7 863	3 683	NYSE: CMC
Russel Metals Inc., США	дистрибьютор продуктов из стали. переработка металла (56% выручки)	около 70%	2 725	1 509	Toronto Exch.: RUS
Worthington Inds., США	произв. стали и металлопродукции (сталь: около 45-60% чистых продаж)	около 8%	2 443	1 667	NYSE: WOR

# Подбор аналогов для трубных компаний

Компания	Специализация	Доля экспорта	Выручка, 2011, млн. USD	Активы, 2011, млн. USD	Акции
Таганрогский металлургический завод	производство труб (98% выручки)	нет данных	877	1 042	да (до окт. 2012)
Синарский трубный завод	производство стальных труб (94% выручки)	около 8%	923	622	да (до окт. 2012)
Северский трубный завод	производство стальных труб (70% выручки)	около 7%	1 026	899	да
Первоуральский новотрубный завод	производство стальных труб (96% выручки)	около 8%	1 230	2 105	У ОАО ЧТПЗ
Челябин. трубопрокатный завод (ОАО ЧТПЗ)	производство стальных труб (81% выручки)	около 8%	3 886	3 810	да
Выксунский металлургический завод	производство стальных труб (88% выручки)	около 12%	3 435	3 361	да
Russel Metals Inc., США	дистрибьютор продуктов из стали. переработка металла	около 70%	2 725	1 509	Toronto Exch.: RUS
Commer. Metals, США	производство стали и металлов	около 45%	7 863	3 683	NYSE:CMC
Maruichi SteelTube, Япония	производство стальных труб (83%)	около 20%	1 355	3 110	да
Sumitomo PipeTube, Япон.	производство стальных труб (100%)	около 20%	655	735	да
Northwest Pipe Co, США	произв. труб (53%), трубн. продукции	около 10%	512	413	NWPX
Tubacex SA, Испания	производство стальных труб (96%)	около 30%	678	812	TUBA.MC
Corinth Pipeworks, Греция	производство стальных труб (90%)	около 80%	368	388	CORr.AT

# Производители стали и проката

2011

## Nucor Corp

ROE	11,80%
ROA	6,04%
WACC	9,90%
ROIC	7,36%

*Nucor Corp*

*Reliance Steel*

*US Steel Corp*

*Commer. Metals*

*Steel Dynamics*

*Nucor Corp*

*Reliance Steel*

*US Steel Corp*

*Commer. Metals*

*AK Steel Hold*

## AK Steel Hold.

ROE	-30,97%
ROA	-3,70%
WACC	10,72%
ROIC	-9,34%

## Reliance Steel

ROE	11,70%
ROA	6,79%
WACC	11,31%
ROIC	8,34%

*Nucor Corp*

*Reliance Steel*

*US Steel Corp*

*Commer. Metals*

*Steel Dynamics*

*AK Steel Hold*

## ЧепМК\*

ROE	28,63%
ROA	10,52%
WACC	10,68%
ROIC	18,18%

## НЛМК\*

ROE	12,72%
ROA	8,09%
WACC	10,75%
ROIC	9,84%

## ММК\*

ROE	-1,28%
ROA	-0,76%
WACC	8,83%
ROIC	1,89%

## Евраз НТМК

ROE	10,45%
ROA	6,13%
WACC	11,7-15,5%
ROIC	7,02%

## US Steel Corp

ROE	-1,44%
ROA	-0,34%
WACC	9,31%
ROIC	1,41%

*Steel Dynamics*

*AK Steel Hold*

*Reliance Steel*

*Commer. Metals*

*Steel Dynamics*

*AK Steel Hold*

*Russel Metals*

*Worthington*

## Russel Metals

ROE	14,94%
ROA	8,05%
WACC	10,75%
ROIC	10,87%

## Commer. Metals

ROE	1,58%
ROA	0,51%
WACC	8,68%
ROIC	2,66%

*Commer. Metals*

*Worthington*

*Russel Metals*

## ЧелМК

ROE	-1,20%
ROA	-0,27%
WACC	11,7-15,5%
ROIC	-0,31%

## Евраз ЗСМК

ROE	-3,28%
ROA	-1,27%
WACC	11,7-15,5%
ROIC	3,76%

*Commer. Metals*

*Steel Dynamics*

*Russel Metals*

*Worthington*

## Olympic Steel

ROE	9,12%
ROA	4,40%
WACC	9,72%
ROIC	6,16%

## Steel Dynamics

ROE	12,07%
ROA	4,60%
WACC	8,96%
ROIC	7,65%

*Worthington*

*Olympic Steel*

*Russel Metals*

## Уралсталь

ROE	-9,36%
ROA	-4,43%
WACC	12,7-15,5%
ROIC	-1,26%

## ОЭМК

ROE	41,46%
ROA	10,79%
WACC	11,7-15,5%
ROIC	15,38%

*Commer. Metals*

*Worthington*

*Olympic Steel*

*Russel Metals*

\* no МСФО

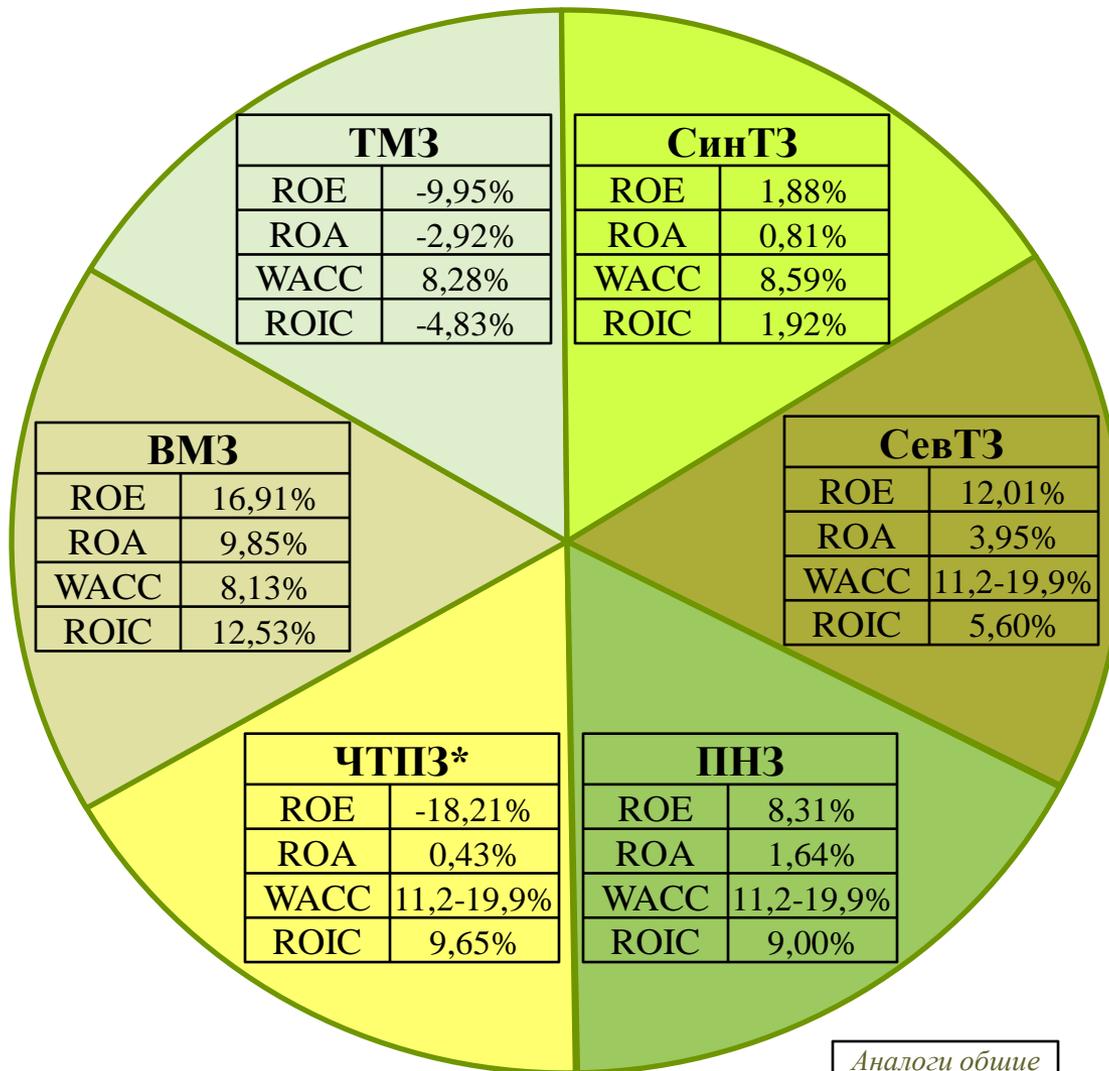
# Трубные компании

2011

Russel Metals	
ROE	14,94%
ROA	8,05%
WACC	10,75%
ROIC	10,87%

Commer. Metals	
ROE	1,58%
ROA	0,51%
WACC	8,68%
ROIC	2,66%

Maruichi Tube	
ROE	5,64%
ROA	4,45%
WACC	14,24%
ROIC	5,11%



Аналоги общце

Sumitomo Pipe	
ROE	7,91%
ROA	5,36%
WACC	16,94%
ROIC	6,47%

Northwest Pipe	
ROE	5,57%
ROA	3,14%
WACC	10,45%
ROIC	5,86%

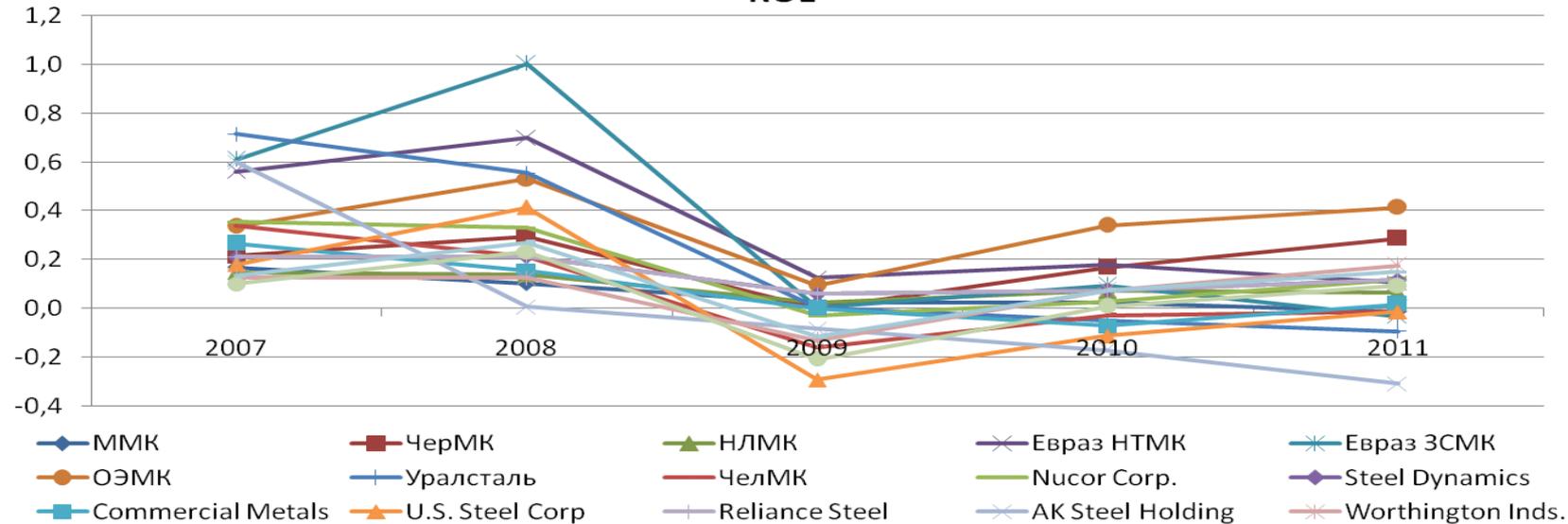
Tubacex SA	
ROE	1,41%
ROA	0,55%
WACC	8,17%
ROIC	0,90%

Corinth Pipe	
ROE	3,95%
ROA	2,15%
WACC	нет инфо
ROIC	2,38%

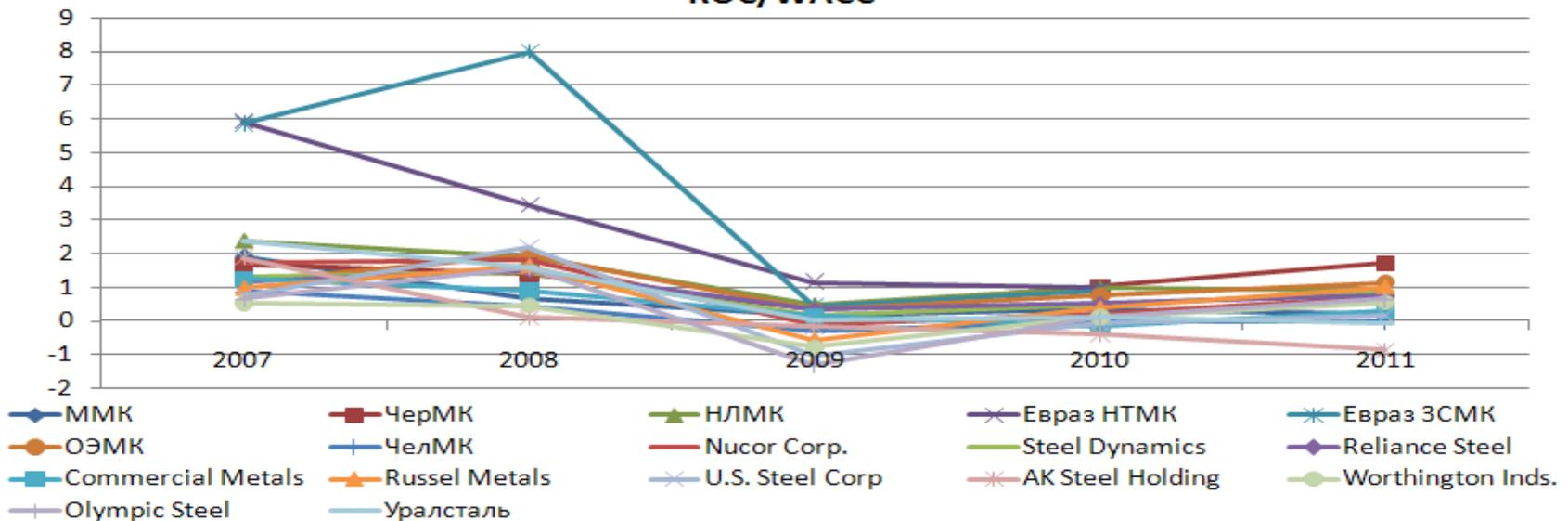
\* по МСФО

# Производители стали и проката

## ROE

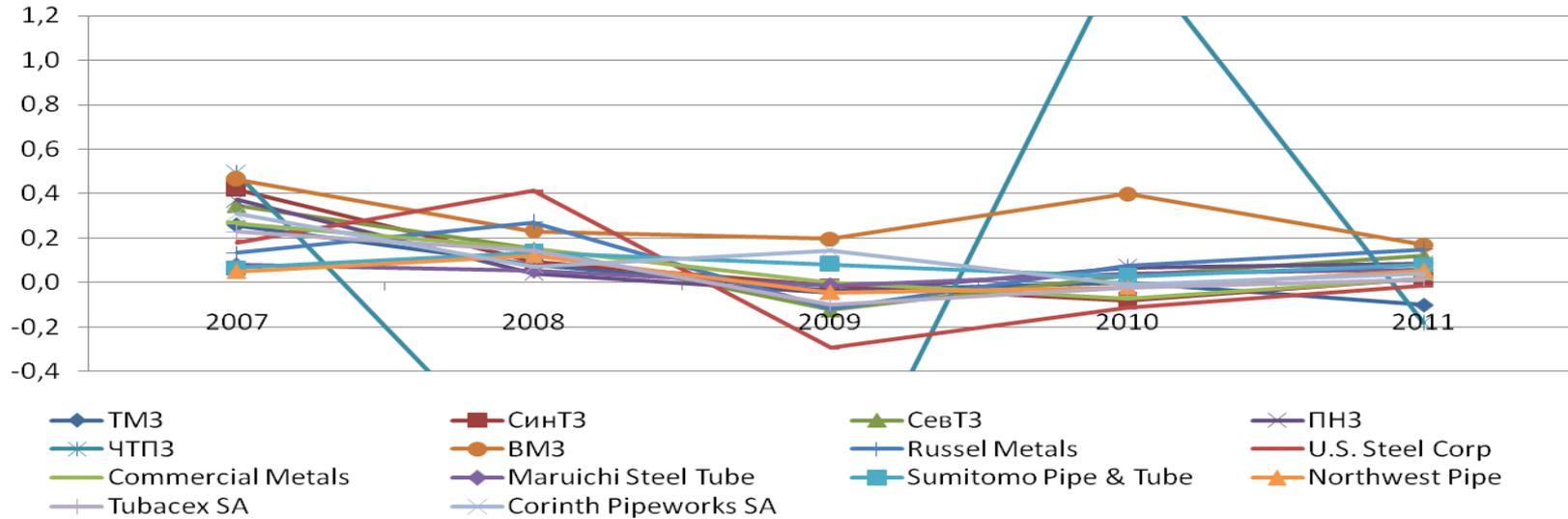


## ROC/WACC

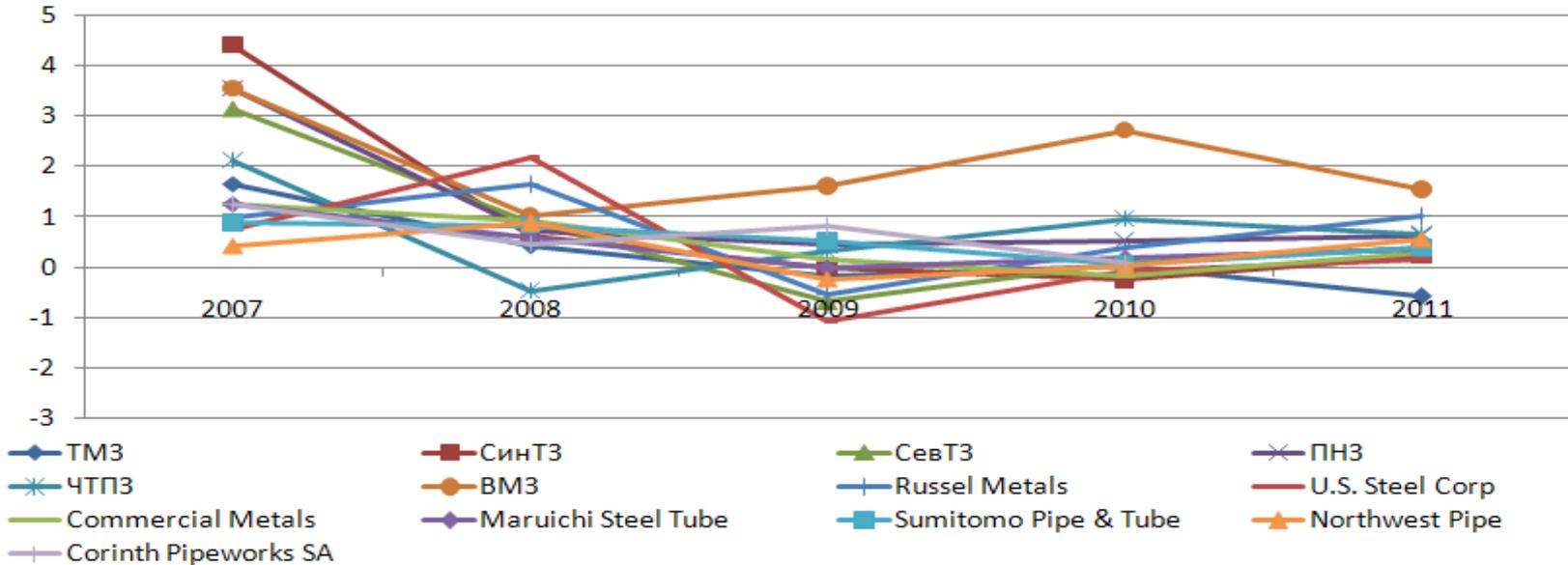


# Трубные компании

## ROE



## ROC/WACC



# Определение безрычаговых beta для производителей стали и проката

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Магнитогорский металлургический комбинат</b>	-	-	1,00	0,96	0,53
<i>United States Steel Corp, США</i>	1,94	1,16	1,45	1,49	1,35
<i>Nucor Corp., США</i>	1,95	1,16	1,16	1,04	1,17
<i>Reliance Steel &amp; Aluminum Co, США</i>	1,65	1,14	1,50	1,53	1,23
<i>Commercial Metals Co, США</i>	2,28	1,62	1,40	1,27	1,14
<i>Steel Dynamics, США</i>	1,84	1,23	1,52	1,48	1,19
<i>AK Steel Holding Corp, США</i>	2,20	1,72	1,96	1,93	1,49
<b>Медианное бета по аналогам</b>	<b>1,95</b>	<b>1,20</b>	<b>1,48</b>	<b>1,49</b>	<b>1,21</b>
<b>Череповецкий металлургический комбинат (Северсталь)</b>	-	-	0,75	1,01	0,85
<i>United States Steel Corp, США</i>	1,94	1,16	1,45	1,49	1,35
<i>Nucor Corp., США</i>	1,95	1,16	1,16	1,04	1,17
<i>Reliance Steel &amp; Aluminum Co, США</i>	1,65	1,14	1,50	1,53	1,23
<i>Steel Dynamics, США</i>	1,84	1,23	1,52	1,48	1,19
<i>Commercial Metals Co, США</i>	2,28	1,62	1,40	1,27	1,14
<b>Медианное бета по аналогам</b>	<b>1,94</b>	<b>1,16</b>	<b>1,45</b>	<b>1,48</b>	<b>1,19</b>
<b>Уральская сталь</b>	-	-	-	-	-
<i>Russel Metals Inc., США</i>	1,13	0,90	1,04	1,09	1,05
<i>Worthington Inds., США</i>	1,57	1,15	1,27	1,33	1,63
<i>Olympic Steel Inc., США</i>	1,97	1,33	1,72	1,64	1,39
<b>Медианное бета по аналогам</b>	<b>1,57</b>	<b>1,15</b>	<b>1,27</b>	<b>1,33</b>	<b>1,39</b>

# Определение безрычаговых beta для производителей стали и проката

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ЕВРАЗ НТМК</b>	-	-	-	-	-
<i>Reliance Steel &amp; Aluminum Co, США</i>	1,65	1,14	1,50	1,53	1,23
<i>Commercial Metals Co, США</i>	2,28	1,62	1,40	1,27	1,14
<i>Steel Dynamics, США</i>	1,84	1,23	1,52	1,48	1,19
<i>AK Steel Holding Corp, США</i>	2,20	1,72	1,96	1,93	1,49
<i>Russel Metals Inc., США</i>	1,13	0,90	1,04	1,09	1,05
<i>Worthington Inds., США</i>	1,57	1,15	1,27	1,33	1,63
<b>Медианное бета по аналогам</b>	<b>1,75</b>	<b>1,19</b>	<b>1,45</b>	<b>1,41</b>	<b>1,21</b>
<b>ЕВРАЗ ЗСМК</b>	-	-	-	-	-
<i>Russel Metals Inc., США</i>	1,13	0,90	1,04	1,09	1,05
<i>Worthington Inds., США</i>	1,57	1,15	1,27	1,33	1,63
<i>Steel Dynamics, США</i>	1,84	1,23	1,52	1,48	1,19
<i>Commercial Metals Co, США</i>	2,28	1,62	1,40	1,27	1,14
<b>Медианное бета по аналогам</b>	<b>1,71</b>	<b>1,19</b>	<b>1,34</b>	<b>1,30</b>	<b>1,17</b>
<b>Оскольский электрометаллургический комбинат</b>	-	-	-	-	-
<i>Commercial Metals Co, США</i>	2,28	1,62	1,40	1,27	1,14
<i>Russel Metals Inc., США</i>	1,13	0,90	1,04	1,09	1,05
<i>Worthington Inds., США</i>	1,57	1,15	1,27	1,33	1,63
<i>Olympic Steel Inc., США</i>	1,97	1,33	1,72	1,64	1,39
<b>Медианное бета по аналогам</b>	<b>1,77</b>	<b>1,24</b>	<b>1,34</b>	<b>1,30</b>	<b>1,27</b>

# Определение безрычаговых beta для производителей стали и проката

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Новолипецкий металлургический комбинат</b>	-	-	-	-	0,78
<i>United States Steel Corp, США</i>	1,94	1,16	1,45	1,49	1,35
<i>Nucor Corp., США</i>	1,95	1,16	1,16	1,04	1,17
<i>Reliance Steel &amp; Aluminum Co, США</i>	1,65	1,14	1,50	1,53	1,23
<i>Commercial Metals Co, США</i>	2,28	1,62	1,40	1,27	1,14
<i>AK Steel Holding Corp, США</i>	2,20	1,72	1,96	1,93	1,49
<b>Медианное бета по аналогам</b>	<b>1,95</b>	<b>1,16</b>	<b>1,45</b>	<b>1,49</b>	<b>1,23</b>
<b>Челябинский металлургический комбинат</b>	-	-	-	-	-
<i>Russel Metals Inc., США</i>	1,13	0,90	1,04	1,09	1,05
<i>Commercial Metals Co, США</i>	2,28	1,62	1,40	1,27	1,14
<i>Worthington Inds., США</i>	1,57	1,15	1,27	1,33	1,63
<b>Медианное бета по аналогам</b>	<b>1,57</b>	<b>1,15</b>	<b>1,27</b>	<b>1,27</b>	<b>1,14</b>

# Определение безрычаговых beta для трубных компаний

	2007	2008	2009	2010	2011
Таганрогский металлургический завод	-	-	-	-	-
Синарский трубный завод	-	-	-	-	-
Северский трубный завод	-	-	-	-	-
Первоуральский новотрубный завод	-	-	-	-	-
Челябинский трубопрокатный завод (ОАО ЧТПЗ)	-	-	-	-	-
Выксунский металлургический завод	-	-	-	-	-
<i>Russel Metals Inc., США</i>	1,13	0,90	1,04	1,09	1,05
<i>Commercial Metals Co, США</i>	2,28	1,62	1,40	1,27	1,14
<i>Maruichi Steel Tube Ltd., Япония</i>	0,73	0,89	0,81	0,77	0,57
<i>Sumitomo Pipe &amp; Tube Co, Япония</i>	1,08	0,64	0,53	0,49	0,70
<i>Northwest Pipe Co, США</i>	1,16	1,03	1,14	1,03	1,15
<i>Tubacex SA, Испания</i>	1,18	0,84	0,97	0,89	0,88
<i>Corinth Pipeworks SA, Греция</i>	1,07	0,99	1,05	1,02	0,59
<b>Медианное beta по аналогам</b>	<b>1,13</b>	<b>0,90</b>	<b>1,04</b>	<b>1,02</b>	<b>0,88</b>