

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ПРОСТЫЕ АКЦИИ ALBEMARLE CORPORATION

США | Химическая промышленность



Тикер NYSE:	ALB US
Последняя цена	\$219,69
Целевая цена (12M)	\$275,00
Капитализация, в млн \$	\$25 699,3 млн
Потенциал доходности	+25,2%
Дивидендная доходность, %	0,6%

Динамика цен акций Albemarle Corporation на NYSE за последние 5 лет



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	1Y	P/B	P/E
\$72,61	\$152,63	\$219,69	+25,6%	4,65	105,5

Albemarle Corporation является производителем высокотехнологичных химикатов, применяемых в бытовой электронике, нефтепереработке, хранении энергии, строительстве, автомобилестроении, фармацевтике, производстве смазочных материалов, решениях для противопожарной безопасности и прочих отраслях.

Деятельность компании имеет 3 основных направления:

- разработка и производство основных соединений лития;
- производство брома и продуктов на его основе;
- производство катализаторов для нефтехимии (CFT, FCC) и катализаторных растворов.

Литиевый бизнес **Albemarle Corporation** имеет лучшие возможности для роста в долгосрочной перспективе благодаря отрасли электромобилей, на которые активно переходят автолюбители по всему миру. На текущий момент доля **Albemarle Corporation** от мирового производства лития составляет более 18%, при этом еще имеется значительный потенциал для увеличения доли.

Также, существенный потенциал роста ожидается в сегменте производства брома и продуктов на его основе, которые используются для создания ингибиторов горения, а также в сфере телекоммуникаций, строительства и производства электроники.

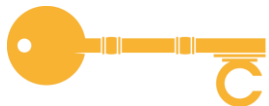
Компания работает в США, Австралии и Чили, однако имеет грандиозные планы по расширению.

Кредитные рейтинги

Moody's	S&P Rating	Fitch Rating
Вaa3 – Стабильный	BBB - Стабильный	BBB - Стабильный

Рекомендация

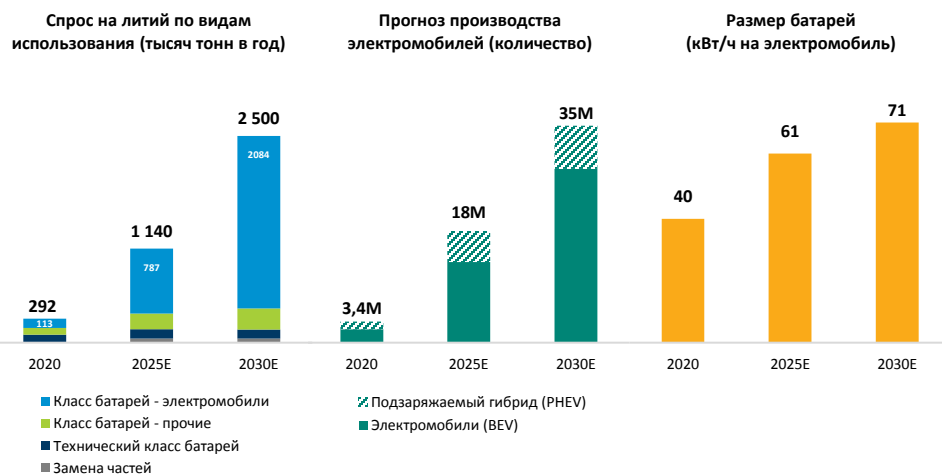
Albemarle Corporation работает в быстро развивающемся сегменте, который будет активно расти в ближайшие 5-7 лет. Сейчас компания активно вкладывается в расширение производства.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ПРОСТЫЕ АКЦИИ ALBEMARLE CORPORATION

США | Химическая промышленность

Растущий спрос на литий, обусловленный развитием отрасли электромобилей



Рост производства брома и продуктов на его основе

ALBEMARLE®						
Производство брома	Кабели и провода	Изоляция и проводки	Платы и корпуса	Шины, сиденья и т.д.	Текстиль и упаковка	Лекарства и дезинфекторы
Адресный рынок	\$2,2 млрд	\$1 млрд	\$800 млн	\$500 млн	\$375 млн	\$300 млн
Прогноз роста отрасли на 5 лет	3,5%	4%	5%	4%	5%	2,5%

Основные драйверы роста Albemarle Corporation

• Растущий рынок лития

Литиевый бизнес **Albemarle Corporation** имеет лучшие возможности для роста в долгосрочной перспективе благодаря отрасли электромобилей, на которые активно переходят во всем мире. Так, по прогнозам аналитиков, среднегодовой темп роста рынка электромобилей до 2025 года составит ~28%. За счет этого прогнозируется рост спроса на литий-ионные батареи в более чем 4х раза до 410 ГВт*ч.

В свою очередь, спрос на литий за аналогичный период должен возрасти в 2,5х раза до 117,4 тысяч тонн. **Albemarle Corporation** прогнозирует рост продаж лития в среднем на 24-28% в год в ближайшие годы.

Стоит также отметить, что по прогнозам аналитиков, ожидается дефицит лития ввиду кризиса, вызванного распространением вируса COVID-19. Так, австралийский инвестиционный банк Macquarie ожидает, что в 2022 году дефицит лития составит порядка 20 000 тонн, а в 2023 году увеличится до 61 000 тонн. Если данные прогнозы верны, то дефицит лития приведет к дальнейшему увеличению цен, что опять же благоприятно скажется на финансовых показателях и котировках **Albemarle Corporation**.

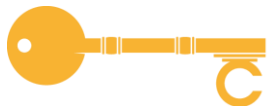
Здесь, необходимо отметить, что **Albemarle Corporation** реализует продажи лития на долгосрочном рынке, где, в отличие от спотового, цены не претерпевают существенных колебаний.

• Рост производства брома и продуктов на его основе

За 2020 год сегмент производства брома и продуктов на его основе продемонстрировал рост на 17% в годовом исчислении. Объем добычи за 2020 год составил 74 000 тонн брома, что составляет ~17% общемировой добычи.

Согласно прогнозам аналитиков, рынок брома до 2026 года будет расти со среднегодовым темпом прироста в 3,4% и достигнет \$3,4 млрд.

На текущий момент, в структуре выручки **Albemarle Corporation** производство брома и продуктов на его основе составляет порядка 35% от общей выручки.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ПРОСТЫЕ АКЦИИ ALBEMARLE CORPORATION

США | Химическая промышленность



Планы Albemarle Corporation по расширению производства

На данный момент **Albemarle Corporation** работает на территории США, Австралии и Чили. Текущие предприятия компани включают в себя:

- Месторождение Salar De Atacama (Чили) – 42 000 тонн эквивалента карбоната лития (LCE) в год;
- Завод Silver Peak (США) – 2 200 тонн LCE в год;
- Месторождение Greenbushes (Австралия) – 88 000 тонн LCE в год;
- Заводы Мэйшань и Синьюй (Китай) – 35 000 тонн LCE в год.

По оценкам компании, в ее распоряжении имеются ресурсы для увеличения текущей мощности переработки лития более чем в 2х раза: с 175 000 до ~400 000 тонн в год, что благоприятно скажется на показателях выручки.

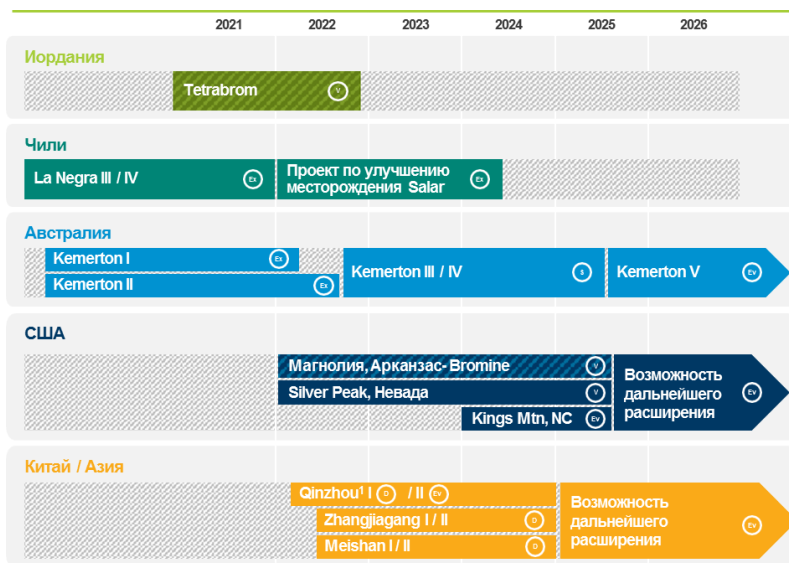
При этом имеет амбициозные планы по дальнейшему расширению производства. Компания планирует открыть, расширить или приобрести следующие месторождения и заводы:

- La Negra III и IV (заводы в Чили) – 40 000 тонн, с середины 2022 года;
- Kemerton I и II (завод в Австралии) – 30 000 тонн, с середины 2022 года;
- Guangxi (завод в Китае) – от 25 000 до 50 000 тонн, с середины 2022 года;
- Woodgina (месторождение в Австралии) – перезапуск в 3 квартале 2022 года;
- Zhangjiagang и Meishan (заводы в Китае) – по 50 000 тонн каждый, находятся на стадии соглашения с китайской стороной;
- Kings Mtn (месторождение + завод в США) – находятся на стадии разработки.

Для финансирования проектов компания продала свои акции на **\$1,5 млрд**, доведя их количество в обращении до **117 млн штук**. Также, было продано подразделение тонкой химии за **\$570 млн**.

Эти меры предпринимаются для ориентации бизнеса **Albemarle Corporation** на сегмент разработки и производства соединений лития.

СРОКИ РЕАЛИЗАЦИИ ГЛОБАЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ





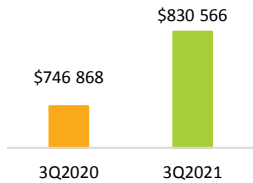
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ПРОСТЫЕ АКЦИИ ALBEMARLE CORPORATION

США | Химическая промышленность



Финансовые результаты компании по итогам 3 квартала 2021 года

Выручка, в млн US\$

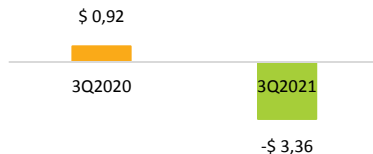


+11%

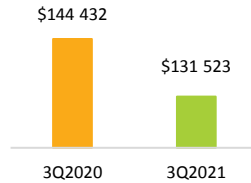
Структура выручки по операционным сегментам, в %



Разводненная прибыль на акцию, US\$ на акцию

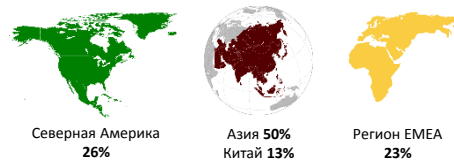


Операционная прибыль, в млн US\$

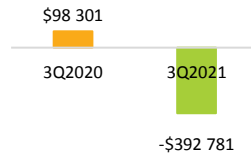


-9%

Структура выручки по географическим сегментам, в %



Чистая прибыль, в млн US\$



-500%

В ноябре 2021 года компания отчиталась по результатам деятельности за III квартал 2021 года, закончившихся 30 сентября 2021 года.

По итогам отчетного квартала, выручка **Albemarle Corporation** составила **\$831 млн**, что на 11% выше, чем за аналогичный период прошлого года. В географическом плане, 50% доходов приходятся на Азиатский регион и 26% - на Северную Америку.

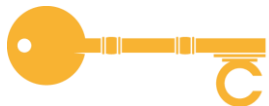
Доходы от разработки и производства основных соединений лития по итогам III квартала 2021 года составили **\$359 млн**, что на 35% выше, чем по состоянию за III квартал 2020 года. Росту доходов сегмента способствовал высокий спрос на эквиваленты карбоната лития (LCE).

Доходы от производства брома и продуктов на его основе по итогам III квартала 2021 года составили **\$278 млн**, что на 17% выше, чем годом ранее. Росту выручки способствовала благоприятная конъюнктура цен на бром. Компания производит из брома огнестойкие химические соединения (ингибиторы горения), которые используются для проводки, в том числе для электромобилей.

Доходы от производства катализаторов по итогам III квартала 2021 года составили **\$194 млн**, продемонстрировав снижение на 2% в годовом исчислении. На доходность данного сегмента негативно сказались более высокие цены на сырье и транспортировку. Несмотря на улучшение прогнозов руководства в отношении EBITDA данного сегмента по итогам 2021 года, ожидается, что объемы реализации не вернуться к до-пандемийному уровню до конца 2023 года.

Операционная прибыль по итогам отчетного периода составила **\$132 млн** против **\$144 млн** (снижение на 9%). Снижение показателя обусловлено ростом себестоимости реализации в годовом исчислении на 18%, а также ростом операционных расходов в годовом исчислении с **\$96 млн до \$103 млн**.

Чистый убыток, приходящаяся на акционеров **Albemarle Corporation**, по итогам III квартала 2021 года составил **\$393 млн**, против прибыли в **\$98 млн**. Убыток по итогам квартала возник в результате дополнительных начисленных расходов в размере **\$657 млн** после арбитражного решения, связанного с юридическим вопросом касательно унаследованного бизнеса **Rockwood**.



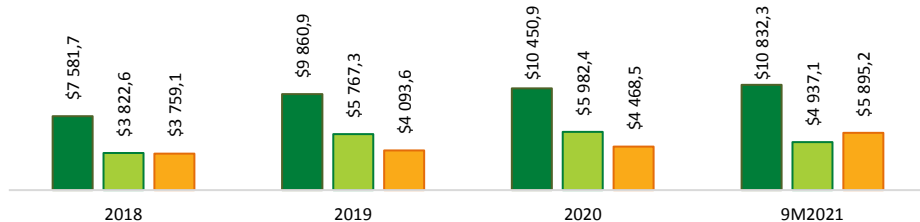
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ПРОСТЫЕ АКЦИИ ALBEMARLE CORPORATION

США | Химическая промышленность



Финансовые результаты компании по итогам 3 квартала 2021 года

Показатели бухгалтерского баланса Albemarle Corporation, в млн US\$



Структура долговых обязательств Albemarle Corporation, в %



Показатели ликвидности

Наименование показателя	9M2020	9M2021
Текущая ликвидность	1,38	1,31
Быстрая ликвидность	0,76	0,70
Абсолютная ликвидность	0,44	0,37

Рентабельность капитала, по формуле Дюпона

	ROE, %	Net Income margin, %	Asset turnover	Leverage Ratio (A/E)
9M2020	6,59%	12,94%	0,2153	2,3656
9M2021	2,16%	5,24%	0,2247	1,8375

По итогам 9 месяцев финансового 2021 года, закончившегося 30 сентября 2021 года, активы компании составили **\$10,8 млрд**, продемонстрировав увеличение на 3,65% с начала года. Обязательства компании по итогам 9 месяцев 2021 года составили **\$4,94 млрд**, что на 17,47% ниже, чем по состоянию на начало финансового года.

Росту активов способствовал рост балансовой стоимости долгосрочных активов на 6,2% с начала года до **\$8,75 млрд**. В структуре долгосрочных активов **Albemarle Corporation** 52% составляют основные средства и 15% - гудвилл, что подтверждает стратегию роста компании путем приобретений новых месторождений и заводов.

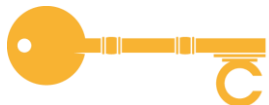
По состоянию на 30.09.2021 года компания имела у себя на балансе **\$595 млн** денежных средств и их эквивалентов (снижение на 20% с начала года).

В структуре обязательств компании более 41% составляют долгосрочные финансовые обязательства, балансовая стоимость которых на 30.09.2021 года составила **\$2,0 млрд**, снизившись с начала года на 27,0% ввиду списания долговых обязательств с погашением в 2021 году, а также погашением облигаций с плавающей ставкой.

По итогам 9 месяцев 2021 года мы видим, что рентабельность капитала продемонстрировала значительное снижение с **6,59% до 2,16%**. При разложении рентабельности капитала по формуле Дюпона мы видим, что снижению показателя способствовало снижение прибыльности компании (маржа чистой прибыли снизилась год к году с **12,94% до 5,24%**), частично компенсированное снижением показателя финансового рычага.

Компания выплачивает дивиденды на ежеквартальной основе и наращивает размер выплачиваемых дивидендов уже на протяжении последних 27 лет. Темпы прироста дивидендов составляют 5,2% в год. Payout ratio для **Albemarle Corporation** составляет 83%.

Учитывая, что компания активно вкладывается в расширение литиевого бизнеса, ей может понадобиться ликвидность для финансирования новых проектов. В 2021 году компания наняла аналитиков для оценки сегмента катализаторов, что свидетельствует о возможной продаже стагнирующего сегмента.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: ПРОСТЫЕ АКЦИИ ALBEMARLE CORPORATION

США | Химическая промышленность

Сравнительная таблица Albemarle Corporation и Sociedad Química y Minera de Chile

Показатель	Albemarle Corporation ALB	Sociedad Química y Minera SQM
Капитализация	\$25 699,3 млн	\$16 415,7 млн
P/E (FWD)	105,46	34,51
P/B (TTM)	4,65	4,91
Доля в мировом производстве лития	18%	14%
Рост выручки (г/г)	2,18%	29,07%
Маржа чистой прибыли	6,59%	14,4%
Рентабельность EBITDA	24,4%	33,1%
Дивидендная доходность, %	0,69%	9,97%

Риски, связанные с инвестированием в Albemarle Corporation

Высокий уровень конкуренции

Компания **Albemarle Corporation** сталкивается с конкуренцией австралийских, китайских и чилийских производителей лития. Согласно прогнозам аналитиков, к 2025 году около 50% мировой добычи лития будет приходиться на Австралию. Другими странами-лидерами по добыче и производству лития будут Чили и Аргентина.

Стоит отметить, что в сравнении с чилийским **Sociedad Química y Minera de Chile S.A.** (торговый код: **SQM**), компания **Albemarle Corporation** существенно проигрывает в плане маржинальности: по итогам 9 месяцев 2021 года маржа чистой прибыли Albemarle Corporation составила 6,59%, в то время как маржа чистой прибыли у **Sociedad Química y Minera de Chile S.A.** составила 14,4%. Рентабельность EBITDA по итогам 9 месяцев 2021 года составила 24,4% и 33,1% соответственно.

Во многом, это обусловлено разницей мест добычи и сбыта продукции: у **Albemarle Corporation** заводы по разработке лития находятся в основном в Австралии и Чили, а крупнейшим рынком сбыта является Азия, на которую приходится >50% выручки.

Неопределенность на автомобильном рынке

Сейчас батареи являются самой дорогой частью электромобиля, на которую приходится ~30% общей стоимости. Постепенно, их доля будет снижаться с развитием технологий: по прогнозам аналитиков к 2030 году батареи будут составлять порядка 14% от общей стоимости электромобилей).

Более того, наблюдается тенденция перехода к альтернативным материалам для производства батарей в связи с масштабированием производства электромобилей.

По мере развития отрасли уже были выявлены недостатки литий-ионных батарей, такие как пожароопасность, чувствительность к температуре. Так, например, в середине 2021 года китайская компания CATL представила натрий-ионные аккумуляторы, которые по заявлению руководства не уступают литий-ионным.

Говорить о полной замене, конечно, пока рано, но тем не менее подобные разработки имеют весьма **вероятную угрозу спросу на литий в долгосрочной перспективе.**





CAIFC
INVESTMENT GROUP

Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

akoishybayeva@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

DBadayev@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».