

Ясиновский коксохимический завод

Свободный доступ к коксующемуся углю – основное преимущество завода

Виталий Горовой, gorovoy@ufc-capital.com

19 мая 2010 г.

Коксохимия

	Sales (\$млн.)	EBITDA (\$млн.)	Net income (\$млн.)	P/S	EV/EBITDA	P/E
2007	366.7	50.5	29.9	0.41	3.61	5.02
2008	522.5	71.2	50.1	0.29	2.56	3.00
2009	272.2	21.8	10.6	0.55	8.34	14.17

Источник: данные компании, расчёты UFC Capital.

Ясиновский коксохимический завод производит каменноугольный, доменный, низкозернистый и литейный кокс, коксовый орешек и коксовую мелочь, а также большую гамму коксохимических продуктов. Структура завода включает в себя 6 основных производственных цехов (углеподготовительный, коксовый, улавливания, ректификации, сероочистения, переработки отходов флотации) и 13 вспомогательных.

- ▶ Компания «Донецксталь-металлургический завод», являющаяся основным акционером Ясиновского КХЗ, входит в группу «Энерго», которую контролирует украинский предприниматель Виктор Нусенкис.
- ▶ В Украине все возрастает дефицит коксующегося угля, что, с одной стороны, связано с относительно небогатыми месторождениями данного вида сырья в стране, с другой – с уменьшением объемов его импорта. Однако завод не имеет проблем с поставками коксующегося угля благодаря его добыче на шахте «Красноармейская-Западная №1», также входящей в группу «Энерго».
- ▶ Руководство завода сообщило о планах увеличить по результатам 2010 г. чистую прибыль на 18% по сравнению с 2009 г. – до 97.5 млн. грн. Ожидаемый портфель заказов завода на 2010 г. составляет 2.5 млрд. грн.
- ▶ Чистый доход компании в 2009 г. снизился на 23% (в гривне) по сравнению с 2008 г., EBITDA – на 55%, а чистая прибыль – на 69%. Такое падение показателей объясняется ростом суммы по статье «другие операционные затраты» в объеме продаж с 4% в 2008 г. до 22% в 2009 г.
- ▶ За первые 4 месяца 2010 г. завод увеличил объем производства кокса на 13% по сравнению с аналогичным периодом 2009 г. – до 518 тыс. т.
- ▶ При оценке стоимости акций Ясиновского КХЗ мы сравнивали завод, как с зарубежными, так и с украинскими компаниями-аналогами. Текущие мультипликаторы позволяют говорить о потенциале роста данных акций на 79%. Мы рекомендуем **покупать** акции Ясиновского КХЗ.

ПОКУПАТЬ

Текущая цена: \$0.55

Справедливая цена: \$0.98

Потенциал роста: 78%

Тикеры

ПФТС / УБ / Bloomberg YASK

Структура акционеров

ЗАО «Донецксталь-металлургический завод» 75.9%

ООО «Инвестразвитие» 9.0%

ПВФ «Оста» 6.1%

Другие 9.0%

Структура капитала

Кол-во простых акций 273 598 680

Кол-во привилегированных акций 60 000 000

Капитализация, \$ млн. 150.2

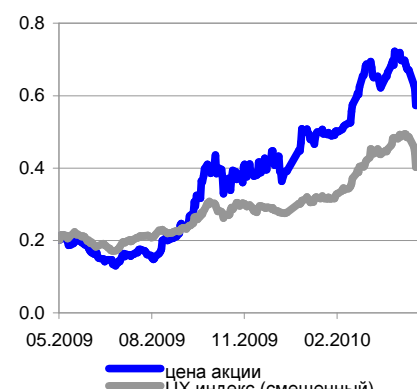
Чистый долг, \$ млн. 31.9

EV, \$ млн. 182.0

Динамика курса акций, \$

Минимум за год 0.13

Максимум за год 0.72



Финансовые показатели

Баланс, \$ млн.

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
Денежные средства и их эквиваленты	0.8	0.0	0.0
Текущие финансовые инвестиции	0.0	0.0	11.8
Товарная дебиторская задолженность	13.2	16.5	52.3
Другая дебиторская задолженность	5.8	8.9	13.6
Запасы	21.1	27.6	15.7
Другие оборотные активы	0.7	0.5	0.3
Всего оборотные активы	41.6	53.5	93.7
Основные средства	85.7	55.5	55.8
Другие внеоборотные активы	6.2	20.2	14.6
Всего внеоборотные активы	91.9	75.8	70.4
Всего активы	133.5	129.3	164.0
Краткосрочные кредиты	0.0	0.0	0.0
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	0.0	0.0	30.0
Товарная кредиторская задолженность	18.2	21.6	16.8
Другие текущие обязательства	7.6	3.5	6.2
Всего краткосрочные обязательства	25.8	25.1	53.0
Долгосрочные кредиты банков	0.0	0.0	0.0
Другие долгосрочные финансовые обязательства	0.0	0.0	0.0
Другие долгосрочные обязательства	0.7	1.1	1.8
Всего долгосрочные обязательства	0.7	1.1	1.8
Уставный капитал	16.5	10.8	10.4
Нераспределенная прибыль	70.0	83.4	95.5
Другой собственный капитал	20.4	8.8	3.2
Всего собственный капитал	107.0	103.0	109.2
Всего собственный капитал и обязательства	133.5	129.3	164.0

Источники: данные компании, расчёты UFC Capital.

Отчет о финансовых результатах, \$ млн.

	2007	2008	2009
Объём продаж (чистый доход)	366.7	522.5	272.2
Себестоимость реализованной продукции	312.9	444.9	243.1
Валовая прибыль (убыток)	53.8	77.7	29.1
Другие операционные доходы	19.4	19.0	62.4
Административные и другие операционные расходы	22.8	25.4	69.7
ЕБИТДА	50.5	71.2	21.8
Амортизация	7.7	5.2	3.8
Прибыль (убыток) от операционной деятельности	42.7	66.0	18.0
Другие доходы	3.1	1.2	8.1
Финансовые расходы	0.0	0.0	3.9
Другие расходы	3.6	1.0	9.6
Результат от обычной деятельности до налогообложения	42.2	66.3	12.6
Налог на прибыль от обычной деятельности	12.3	16.2	2.0
Чистая прибыль (убыток) от обычной деятельности	29.9	50.1	10.6

Источники: данные компании, расчёты UFC Capital.

ООО «Украинский фондовый центр»
01034, Украина, г. Киев, ул. Владимирская 47, офис 1
тел.: +380 (44) 391-37-78 факс: +380 (44) 391-37-79
<http://www.ufc-capital.com>

Михаил Дорфман
Управляющий партнер
dorfman@ufc-capital.com

Владимир Ланда
Начальник аналитического отдела
landa@ufc-capital.com

Виталий Горовой
Старший аналитик
gorovoy@ufc-capital.com

Артём Кость
Старший аналитик
kost@ufc-capital.com

Дмитрий Олейник
Младший аналитик
oliynyk@ufc-capital.com

Александр Лышень
Переводчик
lyshen@ufc-capital.com

© 2010 ООО «Украинский фондовый центр». Все права защищены.

Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала.

Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Мы не утверждаем, что приведенная информация и мнения верны либо представлены полностью, хотя они базируются на данных, полученных из надежных источников.

Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация этого документа в любых целях запрещены.