

# Житомирский маслозавод

Компания демонстрирует рост прибыли в 2009 г.

Дмитрий Олейник, oliynyk@ufc-capital.com

19 мая 2010 г.

Пищевая промышленность

	Sales (\$млн.)	EBITDA (\$млн.)	Net income (\$млн.)	P/S	EV/EBITDA	P/E
2007	65.3	8.3	3.8	0.52	4.61	8.95
2008	75.0	10.7	4.9	0.45	3.56	6.87
2009	61.0	9.0	4.4	0.55	4.27	7.74

Житомирский маслозавод – один из крупнейших производителей мороженого в Украине, который выпускает продукцию под торговой маркой «Рудь».

- ▶ В 2009 г. компания получила прибыль в 34 млн. грн., что на 31% больше чем в 2008 г. Житомирский маслозавод уже многие годы неизменно получает прибыль, а в период с 2005 г. по 2009 г этот показатель увеличился более чем в 3 раза в гривневом выражении.
- ▶ По объемам производства Житомирский маслозавод занимает лидирующую позицию среди производителей мороженого в Украине с долей рынка 19.6%.
- ▶ Производственная мощность предприятия составляет 65-70 т мороженого в сутки. На заводе выпускается более 90 позиций ассортимента этого товара. Кроме того, предприятие производит сливочное масло, сухое обезжиренное молоко, кефир, сметану, йогурты с кусочками натуральных фруктов, пастеризованное молоко. Также выпускается ряд замороженных продуктов: овощи, ягоды, грибы, картофель, супы, салаты.
- ▶ Продукция Житомирского маслозавода продается как на внутреннем рынке, так и за пределами Украины. Дилерская сеть компании охватывает такие страны как Чехия, Словакия, Израиль и Молдова. Сухое обезжиренное молоко поставляется в Англию, Германию, Японию, Голландию, Чехию и в другие страны мира, животное масло – в страны СНГ.
- ▶ Поставщики молока работают с минимальной рентабельностью, что существенно снижает себестоимость продукции Житомирского маслозавода.
- ▶ Некоторые молочные хозяйства не всегда придерживаются технологических стандартов переработки молока. Завод указывает этот фактор как один из оказывающих наибольшее негативное влияние.
- ▶ Сезонность спроса на мороженое является важным фактором деятельности компании. Частично кривая спроса сглаживается диверсификацией продуктовой линейки за счет замороженных продуктов.

## ПОКУПАТЬ

Текущая цена: \$1.21

Справедливая цена: \$1.80

Потенциал роста: 48%

### Тикеры

ПФТС / УБ / Bloomberg ZHMZ

### Структура акционеров

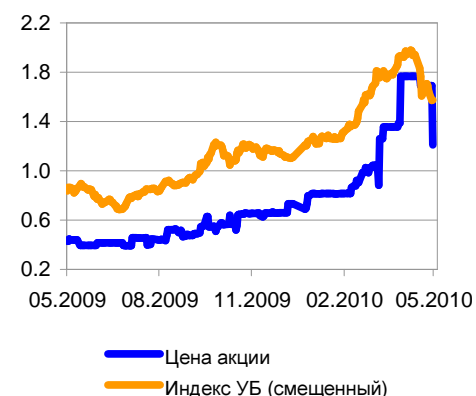
Петр Рудь	52.6%
Оксана Вивсык	33.3%
Другие	14.1%

### Структура капитала

Количество акций	27 865 000
Капитализация, \$ млн.	33.75
Чистый долг, \$ млн.	4.50
EV, \$ млн.	38.25

### Динамика курса акций, \$

Минимум за год	0.38
Максимум за год	1.77



## Финансовые показатели

### Баланс, \$ млн.

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
Денежные средства и их эквиваленты	0.5	1.3	0.4
Текущие финансовые инвестиции	0.0	0.0	0.0
Товарная дебиторская задолженность	5.8	4.8	5.9
Другая дебиторская задолженность	2.4	0.8	0.8
Запасы	5.8	3.1	4.4
Другие оборотные активы	0.0	0.0	0.1
<b>Всего оборотные активы</b>	<b>14.6</b>	<b>10.1</b>	<b>11.8</b>
Основные средства	19.1	14.3	17.4
Другие внеоборотные активы	1.8	3.7	2.3
<b>Всего внеоборотные активы</b>	<b>20.8</b>	<b>18.0</b>	<b>19.7</b>
<b>Всего активы</b>	<b>35.4</b>	<b>28.1</b>	<b>31.5</b>
Краткосрочные кредиты	3.7	4.8	4.9
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	0.0	0.0	0.0
Товарная кредиторская задолженность	5.5	2.9	2.6
Другие текущие обязательства	3.7	1.8	2.2
<b>Всего краткосрочные обязательства</b>	<b>12.8</b>	<b>9.5</b>	<b>9.7</b>
Долгосрочные кредиты банков	0.0	0.0	0.0
Другие долгосрочные финансовые обязательства	0.0	0.0	0.0
Другие долгосрочные обязательства	0.0	0.0	0.0
<b>Всего долгосрочные обязательства</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Уставный капитал	0.3	0.2	0.2
Нераспределённая прибыль	18.1	15.6	19.0
Другой собственный капитал	4.2	2.7	2.6
<b>Всего собственный капитал</b>	<b>22.6</b>	<b>18.5</b>	<b>21.8</b>
<b>Всего собственный капитал и обязательства</b>	<b>35.4</b>	<b>28.1</b>	<b>31.5</b>

### Отчет о финансовых результатах, \$ млн.

	2007	2008	2009
<b>Объём продаж (чистый доход)</b>	<b>65.3</b>	<b>75.0</b>	<b>61.0</b>
Себестоимость реализованной продукции	48.5	53.7	42.6
Валовая прибыль (убыток)	16.7	21.3	18.4
Другие операционные доходы	3.7	1.2	1.0
Административные и другие операционные расходы	12.1	11.8	10.4
<b>ЕБИТДА</b>	<b>8.3</b>	<b>10.7</b>	<b>9.0</b>
Амортизация	2.7	3.0	2.0
Прибыль (убыток) от операционной деятельности	5.6	7.7	6.9
Другие доходы	0.3	0.0	0.0
Финансовые расходы	0.2	0.8	0.9
Другие расходы	0.3	0.1	0.1
Результат от обычной деятельности до налогообложения	5.4	6.8	5.9
Налог на прибыль от обычной деятельности	1.6	1.9	1.6
<b>Чистая прибыль (убыток) от обычной деятельности</b>	<b>3.8</b>	<b>4.9</b>	<b>4.4</b>

**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](mailto:dorfman@ufc-capital.com)

**Владимир Ланда**  
Начальник аналитического отдела  
[landa@ufc-capital.com](mailto:landa@ufc-capital.com)

**Виталий Горовой**  
Старший аналитик  
[gorovoy@ufc-capital.com](mailto:gorovoy@ufc-capital.com)

**Артём Кость**  
Старший аналитик  
[kost@ufc-capital.com](mailto:kost@ufc-capital.com)

**Дмитрий Олейник**  
Младший аналитик  
[oliynyk@ufc-capital.com](mailto:oliynyk@ufc-capital.com)

**Александр Лышень**  
Переводчик  
[lyshen@ufc-capital.com](mailto: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.