

Северный ГОК

Производит около 45% всех украинских окатышей

Виталий Горовой, gorovoy@ufc-capital.com

20 мая 2010 г.

Добыча руды

	Sales (\$млн.)	EBITDA (\$млн.)	Net income (\$млн.)	P/S	EV/EBITDA	P/E
2007	1 466.8	524.5	361.0	2.15	6.06	8.75
2008	1 974.1	889.9	663.9	1.60	3.57	4.76
2009	753.0	330.8	159.9	4.20	9.61	19.76

Источники: данные компании, расчёты UFC Capital.

Северный горно-обогатительный комбинат является одним из крупнейших горнодобывающих предприятий Европы. В состав комбината наряду с двумя карьерами входят рудообогатительная фабрика РОФ-1, три фабрики по производству окатышей, три дробильных фабрики, а также ряд вспомогательных цехов. Фактическая мощность его карьеров по добыче руды достигает 30 млн. т в год. Товарной продукцией комбината являются железорудный концентрат и железорудные окатыши.

- ▶ Северный ГОК входит в группу «Метинвест», которая объединяет горно-металлургические активы СКМ. Группу СКМ контролирует народный депутат Украины Ринат Ахметов.
- ▶ Комбинат производит около 45% железорудных окатышей и около 20% железорудного концентрата от общего объема производимых в Украине продуктов.
- ▶ В 2009 г. Северный ГОК экспортировал около 93% произведенного товарного концентрата и около 14% окатышей.
- ▶ По результатам 2010 г. руководство комбината рассчитывает увеличить объем производства товарного концентрата на 5.4% по сравнению с 2009 г. – до 14.5 млн. т., окатышей – на 4.9% – до 9.9 млн. т.
- ▶ По результатам 2009 г. объем продаж компании (в гривне) снизился на 44% по сравнению с 2008 г., EBITDA – на 56%, чистая прибыль – на 64%. Такое падение показателей можно объяснить общим упадком производственных показателей компаний горно-металлургического комплекса в 2009 г. Некоторые заводы полностью останавливали производство вследствие проблем со сбытом продукции. В подобных условиях сохранение прибыльности Северным ГОКом по результатам 2009 г. уже является положительным моментом.
- ▶ Северный ГОК за январь-апрель 2010 г. увеличил производство концентрата на 19% по сравнению с аналогичным периодом 2009 г. до 4.8 млн. т, окатышей – на 39% до 3.5 млн. т.

ПОКУПАТЬ

Текущая цена: \$1.37

Справедливая цена: \$2.08

Потенциал роста: 52%

Тикеры

ПФТС / УБ / Bloomberg SGOK

Структура акционеров

MetalUkr Holding (Кипр) 63.3%

ЗАО «СКМ» 36.2%

Другие 0.5%

Структура капитала

Количество акций 2 304 075 800

Капитализация, \$ млн. 3 159.0

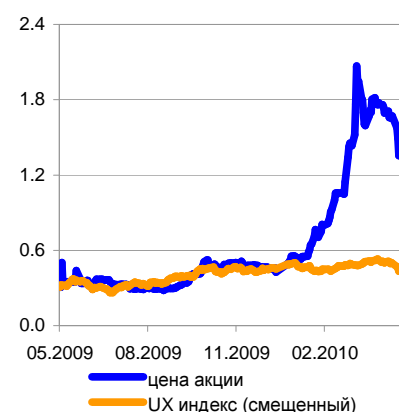
Чистый долг, \$ млн. 20.8

EV, \$ млн. 3 179.8

Динамика курса акций, \$

Минимум за год 0.28

Максимум за год 2.07



Финансовые показатели

Баланс, \$ млн.

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
Денежные средства и их эквиваленты	16.3	0.5	0.3
Текущие финансовые инвестиции	3.8	0.0	0.8
Товарная дебиторская задолженность	419.6	522.4	627.0
Другая дебиторская задолженность	139.8	324.5	481.2
Запасы	65.8	57.1	45.9
Другие оборотные активы	10.4	4.9	0.6
Всего оборотные активы	655.8	909.5	1 155.9
Основные средства	254.5	205.2	1 011.3
Другие внеоборотные активы	141.9	106.2	98.3
Всего внеоборотные активы	396.4	311.4	1 109.5
Всего активы	1 052.2	1 220.8	2 265.4
Краткосрочные кредиты	0.0	0.0	0.0
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	109.1	109.1	18.2
Товарная кредиторская задолженность	156.1	230.6	401.8
Другие текущие обязательства	39.0	20.9	135.9
Всего краткосрочные обязательства	304.3	360.6	555.9
Долгосрочные кредиты банков	127.3	18.2	0.0
Другие долгосрочные финансовые обязательства	0.1	0.1	3.0
Другие долгосрочные обязательства	0.6	29.8	282.1
Всего долгосрочные обязательства	127.9	48.0	285.1
Уставный капитал	114.1	74.8	72.1
Нераспределённая прибыль	361.4	631.0	760.9
Другой собственный капитал	144.5	106.3	591.4
Всего собственный капитал	619.9	812.1	1 424.4
Всего собственный капитал и обязательства	1 052.2	1 220.8	2 265.4

Источники: данные компании, расчёты UFC Capital.

Отчет о финансовых результатах, \$ млн.

	2007	2008	2009
Объём продаж (чистый доход)	1 466.8	1 974.1	753.0
Себестоимость реализованной продукции	932.2	1 128.1	428.2
Валовая прибыль (убыток)	534.6	846.0	324.8
Другие операционные доходы	77.1	214.7	538.4
Административные и другие операционные расходы	87.2	170.7	532.5
EBITDA	524.5	889.9	330.8
Амортизация	24.2	28.5	72.2
Прибыль (убыток) от операционной деятельности	500.3	861.4	258.6
Другие доходы	54.1	42.9	22.2
Финансовые расходы	21.3	8.4	9.2
Другие расходы	47.4	71.3	39.1
Результат от обычной деятельности до налогообложения	485.7	824.6	232.4
Налог на прибыль от обычной деятельности	124.7	160.6	72.5
Чистая прибыль (убыток) от обычной деятельности	361.0	663.9	159.9

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.