

Уральская кузница: за девять месяцев чистая прибыль увеличилась на 151%

Евгений Буланов
Тел.: +7 (495) 660-14-37 (доб. 122)
bulanov@gazfin.ru

10 ноября Уральская кузница опубликовала финансовую отчетность по РСБУ за девять месяцев 2011 г.

В третьем квартале за счет роста объема продаж и цен на готовую продукцию Уральская кузница получила рекордную выручку и чистую прибыль в сумме 4 млрд. руб. и 610 млн. руб. соответственно. В целом по итогам девяти месяцев 2011 г. компания увеличила выручку на 59% до 11.15 млрд. руб., а чистую прибыль – на 151% до 1.54 млрд. руб. Показатель EPS за 9 месяцев составил 2 806 руб.

Отметим, что рентабельность по операционной и чистой прибыли за 9 месяцев 2011 г. на уровне 17% и 14% соответственно практически вернулась на докризисный уровень.

По показателю P/E 2011П менее 1.2 Уральская кузница является одной из самых недооцененных компаний на российском фондовом рынке.

По состоянию на конец сентября 2011 г. чистые активы увеличились до 7.27 млрд. руб. (13 274 руб. на 1 акцию), а сумма финансовых вложений и денежных средств за вычетом кредитов и займов составила 2.45 млрд. руб. (4 481 руб. на 1 акцию).

Уральская кузница является одним из немногих российских эмитентов, чья текущая рыночная стоимость акций в \$129.50 (3 950 руб.) меньше имеющихся в распоряжении компании денежных средств, приходящихся на 1 акцию.

Наличие огромной денежной подушки позволяет Уральской кузнице уже девять кварталов подряд дополнительно зарабатывать в среднем свыше 36 млн. руб. в квартал в форме процентов (за счет выдачи займов другим дочерним предприятиям группы Мечел).

Инвестиционное заключение

Мы позитивно оцениваем достигнутые финансовые результаты за девять месяцев 2011 г. и отмечаем, что они превзошли наши ожидания в части полученной чистой прибыли.

Мы по-прежнему не видим каких-либо существенных катализаторов роста акций за исключением их явной фундаментальной недооценки и считаем, что акции Уральской кузницы могут быть интересны только для долгосрочных инвесторов.

При этом стоит подчеркнуть, что даже в кризисный период (4 кв. 2008 г. – 2009 г.) компания демонстрировала достаточно хорошие финансовые результаты, что говорит о сильных позициях на рынке даже при неблагоприятных условиях.

Мы подтверждаем целевую цену в \$415 за 1 акцию и рекомендацию ПОКУПАТЬ.

Финансовые результаты за последние 12 кварталов, РСБУ (млн. руб.)

	4 кв. 2008	1 кв. 2009	2 кв. 2009	3 кв. 2009	4 кв. 2009	1 кв. 2010	2 кв. 2010	3 кв. 2010	4 кв. 2010	1 кв. 2011	2 кв. 2011	3 кв. 2011	Y-o-Y %
Выручка	1 845	1 594	1 731	1 696	1 847	1 809	2 445	2 764	3 048	3 188	3 958	4 006	+ 45
Себестоимость	1 337	1 241	1 301	1 296	1 531	1 610	2 111	2 225	2 444	2 618	3 047	3 106	+ 40
Валовая прибыль	509	353	430	400	317	199	334	539	604	570	911	900	+ 67
Комм. расходы	34	27	30	24	27	34	48	52	56	62	72	78	+ 49
Управл. расходы	77	73	86	81	84	91	82	89	88	98	102	112	+ 27
Операц. приб.	398	253	315	295	205	74	205	398	460	410	736	709	+ 78
% к получению	4	16	24	39	40	40	35	34	35	34	38	35	+ 2
Приб. до налогов	286	241	274	361	275	116	231	462	482	399	762	772	+ 67
Чистая прибыль	199	222	200	300	218	83	192	337	385	318	609	610	+ 81
EPS (руб.)	363	406	366	547	397	152	351	616	702	580	1 112	1 113	+ 81
Опер. рентаб., %	22	16	18	17	11	4	8	14	15	13	19	18	+ 3 п.п.
Чист. рентаб., %	11	14	12	18	12	5	8	12	13	10	15	15	+ 3 п.п.

Источник: данные Компании, расчеты ИК Газфинтраст

Уральская кузница (Uralkuz)	
Код Bloomberg	URKZ RU
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Текущая цена*	\$129.50
Целевая цена	\$415.00
Потенциал	220%
Free float (\$ млн.)	4.4

*цена продажи в RTS Board по состоянию на 14.11.2011

Инвестиционные характеристики

Компания занимает около 20% российского рынка производства штамповок и кованого сортамента. Является одним из лидеров в производстве черновых осей локомотивов подвижного состава. Лидер в пр-ве штамповок массой более 1000 кг. Имеет 2 филиала (в Челябинске и Ижевске). За 9 месяцев 2011 г. при выручке в 11.15 млрд. руб. чистая прибыль составила 1.54 млрд. руб. P/E 2011П – 1.19 EPS 2011П – \$109 Доля экспорта в выручке – 16-27% Чистые активы превышают 7.27 млрд. руб. (13 274 руб. на 1 акцию) Дивиденды не выплачиваются Финансовые вложения и ден. средства на балансе составляют 2.45 млрд. руб. (4 481 руб. на 1 акцию) Численность персонала – более 4,100 человек Средняя зарплата в 2010 г. – 19 400 руб.

Катализаторы роста акций
Рост финансовых показателей

Структура капитала	
Текущая цена АО (\$)*	129.50
Кол-во акций АО	547 761
MCAP (\$ млн.)	70.9
Чистый долг (\$ млн.)	-79.2
EV (\$ млн.)	-8.3

*цена продажи в RTS Board по состоянию на 14.11.2011

Структура акционеров (%)*		УК
Мечел		93.76
Прочие		6.24

*общее количество акционеров – 514

Важнейшие показатели				
	2008	2009	2010	2011П
Выручка (\$ млн.)	368.9	229.0	324.7	462.6
P/S	0.19	0.31	0.22	0.15
EV/S	отр.	отр.	отр.	отр.
EBITDA (\$ млн.)	74.9	37.9	38.9	75.3
EV/EBITDA	отр.	отр.	отр.	отр.
Чист. приб. (\$ млн.)	51.56	31.34	32.16	59.83
EPS (\$)	94.12	57.21	58.72	109.23
P/E	1.38	2.26	2.21	1.19
Dividends (\$)	-	-	-	-
Div. Yield (%)	-	-	-	-
Рент по опер. приб. (%)	20	16	11	16
Рент. по EBITDA (%)	20	17	12	16
Рент. по чист. приб. (%)	14	14	10	13

Источник: оценки ИК Газфинтраст

Адрес в интернете

<http://www.mechel.ru/investors/enclosure/kuznica>

Контактная информация

Торгово-аналитический департамент

Москва Тел.: +7 (495) 660-14-37, 660-14-38	Алексей Ермолов 129@gazfin.ru Руководитель департамента
--	---

Аналитик

Евгений Буланов
bulanov@gazfin.ru

Трейдера

Кирилл Вязовиченко
127@gazfin.ru

Недавние публикации ГФТ

Название	Тикер	Дата выпуска
ПКО Теплообменник: за девять месяцев 2011 г. чистая прибыль выросла на 21%	tobm	14.11.2011
Смоленскнефтепродукт: дивидендная доходность префов может превысить 10%	smnfp	11.10.2011
Уральская кузница: второй квартал 2011 г. стал лучшим в истории компании	urkz	24.08.2011
ПКО Теплообменник: ставка на сильные финансовые результаты и огромный cash	tobm	30.05.2011
Воркутауголь: в начале года компания улучшила рентабельность и рассчиталась с долгами	voug	23.05.2011
Уральская кузница: бодрое начало финансового года	urkz	18.05.2011
Смоленскнефтепродукт: за 2010 год акционеры получают рекордные дивиденды	smnfp	11.05.2011
Воркутауголь: самая дешевая угольная компания в России?	voug	26.04.2011
Южный Кузбасс: в 2010 году получена рекордная чистая прибыль – 10.82 млрд. руб.	UKUZ	11.03.2011
Уральская кузница: отличный фин. результат по итогам четвертого квартала 2010 г.	urkz	05.03.2011
Южный Кузбасс: ставка на рост цен на уголь из-за ливневых дождей в Австралии	UKUZ	11.01.2011
Уральская кузница: постоянно растущий денежный мешок группы Мечел	urkz	22.11.2010
Московская теплосетевая компания: компания нужна Газпрому	MSSV	16.11.2010
Смоленскнефтепродукт: третий квартал 2010 г. принес рекордную прибыль	smnfp	03.11.2010
ТрансКредитБанк: слабость акций нужно использовать для покупки	TCBN	07.09.2010
Гайский ГОК: неплохая ставка на дефицит медной руды	ggok	07.09.2010
Михайловский ГОК: уникальная ресурсная база и рекордная рентабельность	mgok	25.08.2010
Коршуновский ГОК: финансы комбината вышли из кризиса, а капитализация - нет	KOGK	29.07.2010
Московский НПЗ: завод стал центром прибыли нефтяной компании Sibir Energy?	mnpzp	20.07.2010
НК Роснефть-Алтайнефтепродукт: дешевый продавец топлива	alnp	30.06.2010
Краснодаргоргаз: в 2009 г. увеличил чистую прибыль на 218% до 291 млн. руб.	krgg	04.06.2010
Ростовоблгаз: в первом квартале 2010 г. увеличил чистую прибыль на 49%	rtbg	18.05.2010
Нижегородоблгаз: в первом квартале 2010 г. увеличил чистую прибыль на 21%	nnog	17.05.2010
НК Роснефть-Смоленскнефтепродукт: в первом квартале выручка выросла на 26%	smnfp	06.05.2010
ХК Электрозавод: растущий энергомашиностроительный гигант	hkez	25.02.2010
Ростовоблгаз: забытый инвесторами фундаментально сильный облгаз	rtbg	02.02.2010
Коршуновский ГОК: акции могут вырасти вместе с ценами на железную руду	KOGK	19.01.2010

Настоящий обзор преследует исключительно информационные цели. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем аналитическом документе опубликованы исключительно в информационных целях и не могут рассматриваться как предложение купить или продать упомянутые в нем ценные бумаги и другие финансовые инструменты, а также не имеют целью побудить к совершению таких сделок.

Содержащаяся в настоящем документе информация и мнения основаны на данных, полученных из предположительно достоверных и добросовестных источников, однако ИК Газфинтраст не дает никаких гарантий или поручительств, выраженных или косвенных, в отношении точности, полноты, актуальности или достоверности такой информации. Любые мнения или оценки, содержащиеся в данном обзоре, являются частным суждением специалистов компании.

Настоящий обзор не является рекламой или предложением ценных бумаг или услуг по доверительному управлению на рынке ценных бумаг в Российской Федерации или в любой другой юрисдикции. Изложенная здесь информация не может восприниматься как предложение таких услуг, при этом ни настоящий обзор, ни какая-либо ее часть не представляют собой и не могут восприниматься как основание возникновения какого-либо договора или обязательства.