

Уральская кузница: второй квартал 2011 г. стал лучшим в истории компании

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

12 августа Уральская кузница опубликовала финансовую отчетность по РСБУ за второй квартал 2011 г.

Во втором квартале за счет роста объема продаж и цен на готовую продукцию выручка увеличилась на 62% – до 3.96 млрд. руб., а чистая прибыль выросла на 217% – до рекордных 609 млн. руб.

До этого максимальное значение квартальной чистой прибыли составляло 389 млн. руб.

По итогам первого полугодия компания заработала 927 млн. руб. чистой прибыли при выручке в 7.15 млрд. руб., что свидетельствует о возможности достижения запланированных на 2011 г. финансовых результатов – 13.5 млрд. руб. выручки и 1.6 млрд. руб. чистой прибыли.

Во втором квартале рентабельность компании практически вернулась на докризисный уровень (операционная рентабельность в этот период составила 19%, а чистая – 15%).

По состоянию на конец июня 2011 г. чистые активы увеличились до 6.66 млрд. руб. (12,160 руб. на 1 акцию), а сумма финансовых вложений и денежных средств за вычетом кредитов и займов составила 2.45 млрд. руб. (4,465 руб. на 1 акцию).

В настоящее время имеющиеся в распоряжении компании денежные средства и финансовые вложения незначительно, но превышают капитализацию компании равную 2.40 млрд. руб.

Наличие огромной денежной подушки позволяет Уральской кузнице уже восемь кварталов подряд дополнительно зарабатывать 34-40 млн. руб. в форме процентов (за счет выдачи займов другим дочерним предприятиям группы Мечел).

На финансовую устойчивость позитивно влияет и тот факт, что Уральская кузница является традиционным поставщиком для оборонной, авиационной и космической промышленности. Наличие государственной поддержки данных отраслей обеспечивает стабильный и долгосрочный портфель заказов.

Инвестиционное заключение

Мы позитивно оцениваем достигнутые финансовые результаты за второй квартал 2011 г., который стал самым удачным в истории компании и считаем, что акции Уральской кузницы могут быть интересны для долгосрочных инвесторов.

Компания на протяжении последних лет демонстрирует отличные финансовые результаты, располагает более чем 2.44 млрд. руб. свободных денежных средств, а ее чистые активы на 178% больше капитализации.

Мы по-прежнему не видим каких-либо существенных катализаторов роста акций за исключением их явной фундаментальной недооценки.

Мы подтверждаем целевую цену в \$415 за 1 акцию и рекомендацию ПОКУПАТЬ. Отметим, что наша целевая цена уже сейчас меньше текущей стоимости чистых активов, приходящихся на 1 акцию. Кроме того, при цене в \$415 за 1 акцию значения P/E 2011П и EV/EBITDA 2011П составляют скромные 4.11 и 2.02 соответственно.

Финансовые результаты, РСБУ (млн. руб.)

	3 кв. 2008	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	Изм-е %
Выручка	2 638	1 845	1 594	1 731	1 696	1 847	1 809	2 445	2 764	3 048	3 188	3 958	+62
Себестоимость	1 998	1 337	1 241	1 301	1 296	1 531	1 610	2 111	2 225	2 444	2 618	3 047	+44
Валовая прибыль	640	509	353	430	400	317	199	334	539	604	570	911	+172
Комм. расходы	32	34	27	30	24	27	34	48	52	56	62	72	+51
Управл. расходы	92	77	73	86	81	84	91	82	89	88	98	102	+26
Операц. приб.	517	398	253	315	295	205	74	205	398	460	410	736	+259
% к получению	0	4	16	24	39	40	40	35	34	35	34	38	+7
Приб. до налогов	518	286	241	274	361	275	116	231	462	482	399	762	+230
Чистая прибыль	389	199	222	200	300	218	83	192	337	385	318	609	+217
EPS (руб.)	711	363	406	366	547	397	152	351	616	702	580	1 112	+217
Опер. рентаб., %	20	22	16	18	17	11	4	8	14	15	13	19	+10 п.п
Чист. рентаб., %	15	11	14	12	18	12	5	8	12	13	10	15	+8 п.п

Источник: данные Компании, расчеты ИК Газфинтраст

Уральская кузница (Uralkuz)	
Код Bloomberg	URKZ RU
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Текущая цена*	\$151.00
Целевая цена	\$415.00
Потенциал	175%
Free float (\$ млн.)	5.2

*цена продажи в RTS Board по состоянию на 23.08.2011

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 1-е полугодие 2011 г. при выручке в 7.15 млрд. руб. чистая прибыль составила 927 млн. руб. Доля экспорта в выручке – 16-27%. В 2011 г. компания рассчитывает получить 13.5 млрд. руб. выручки и 1.6 млрд. руб. прибыли. P/E 2011П – 1.49 EPS 2011П – \$101. Чистые активы превышают 6.66 млрд. руб. Дивиденды не выплачиваются. 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 (\$)*	151.00
Кол-во акций АО	547 761
MCAP (\$ млн.)	82.7
Чистый долг (\$ млн.)	-84.3
EV (\$ млн.)	-1.6

*цена продажи в RTS Board по состоянию на 23.08.2011

Структура акционеров (%)*		УК
Мечел		93.76
Прочие		6.24

*общее количество акционеров – 521

Важнейшие показатели				
	2008	2009	2010	2011П
Выручка (\$ млн.)	368.9	229.0	324.7	465.7
P/S	0.22	0.36	0.25	0.18
EV/S	отр.	отр.	отр.	отр.
EBITDA (\$ млн.)	74.9	37.9	38.9	70.9
EV/EBITDA	отр.	отр.	отр.	отр.
Чист. приб. (\$ млн.)	51.56	31.34	32.16	55.33
EPS (\$)	94.12	57.21	58.72	101.01
P/E	1.60	2.64	2.57	1.49
Dividends (\$)	-	-	-	-
Div. Yield (%)	-	-	-	-
Рент. по опер. приб. (%)	20	16	11	15
Рент. по EBITDA (%)	20	17	12	15
Рент. по чист. приб. (%)	14	14	10	12

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: 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	smnf	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%	smnf	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.