

## Нижегородоблгаз: в первом квартале 2010 г. увеличил чистую прибыль на 21%

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

17 мая 2010 г. Нижегородоблгаз опубликовал годовую отчетность за 2009 год и первый квартал 2010 г. Выручка за 2009 г. составила \$91.9 млн., EBITDA – \$31.8 млн., что на 2% и 1% соответственно выше наших прогнозов. Чистая прибыль составила \$23.55 млн., всего 2% не дотянув до нашей оценки (\$23.93 млн.). Финансовые результаты за 2009 г. стали лучшими за всю историю компании. Чистые активы компании продолжили увеличиваться и в настоящее время превышают 3.2 млрд. руб. (\$108 млн.). Сумма денежных средств на расчетных счетах компании по состоянию на конец первого квартала 2010 г. выросла до 1.6 млрд. руб. (\$54 млн.). В первом квартале 2010 г. выручка, операционная и чистая прибыль выросла на 25%, 24% и 21% соответственно, что было обусловлено ростом регулируемых государством тарифов на услуги по транспортировке газа и увеличением объема транспортировки газа за счет более низких температур этой зимой, а также ростом цен на оказываемые услуги по техническому обслуживанию и ремонту газового оборудования.

Мы позитивно оцениваем достигнутые Нижегородоблгазом результаты и считаем, что акции компании имеют существенный потенциал роста. Особо отметим внушительную чистую денежную позицию компании (\$54 млн.), которая сопоставима с текущей капитализацией.

В среднесрочной перспективе мы ожидаем увидеть дальнейший рост финансовых показателей, величины чистых активов и свободных денежных средств.

Мы повышаем прогноз финансовых результатов на 2010 г. и подтверждаем нашу целевую цену по акциям Нижегородоблгаза на уровне \$4.77 и рекомендацию ПОКУПАТЬ.

### Финансовые результаты Нижегородоблгаза за 2009 г.

|                          | Газфинтраст |       |                |
|--------------------------|-------------|-------|----------------|
|                          | 2009        | 2009П | Расхождение, % |
| Выручка (\$ млн.)        | 91.9        | 89.8  | 2              |
| ЕБИТДА (\$ млн.)         | 31.8        | 31.4  | 1              |
| Чистая прибыль (\$ млн.) | 23.55       | 23.93 | 2              |

Источник: Компания, оценки ИК Газфинтраст

### Финансовые результаты за последние 10 кварталов, РСБУ (млн. руб.)

|                    | 4 кв. 2007 | 1 кв. 2008 | 2 кв. 2008 | 3 кв. 2008 | 4 кв. 2008 | 1 кв. 2009 | 2 кв. 2009 | 3 кв. 2009 | 4 кв. 2009 | 1 кв. 2010 |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Выручка            | 635        | 777        | 425        | 360        | 709        | 919        | 507        | 408        | 922        | 1 146      |
| Операц. прибыль    | 245        | 485        | 58         | 1          | 244        | 567        | 58         | -37        | 284        | 703        |
| Чистая прибыль     | 161        | 367        | 54         | -20        | 192        | 462        | 53         | -40        | 231        | 558        |
| Опер. рентаб-ть, % | 39         | 62         | 14         | 0          | 34         | 62         | 11         | -9         | 31         | 61         |
| Чист. рентаб-ть, % | 25         | 47         | 13         | -6         | 27         | 50         | 11         | -10        | 25         | 49         |

Источник: Компания, расчеты ИК Газфинтраст

| Нижегородоблгаз        |          |
|------------------------|----------|
| Рекомендация           | ПОКУПАТЬ |
| Тикер                  | ппог     |
| Справедливая цена (\$) | 4.77     |
| Текущая цена (\$)*     | 2.00     |
| Потенциал роста (%)    | 139      |

\*цена продажи (на 17.05.2010)

**Инвестиционные характеристики**  
Один из самых рентабельных облигаций  
Имеет \$54 млн. ден. средств на балансе  
Привлекательно оценен по мультипликаторам  
Дивиденды не выплачивает

**Катализаторы роста акций**  
Рост тарифов на газ  
Дальнейший рост фин. показателей

| Структура капитала    |            |
|-----------------------|------------|
| Текущая цена АО (\$)* | 2.00       |
| Кол-во акций АО       | 27 778 800 |
| МСАР (\$ млн.)        | 55.6       |
| Чистый долг (\$ млн.) | -54.0      |
| EV (\$ млн.)          | 1.6        |

\*цена продажи (на 17.05.2010)

| Структура акционеров (% от УК) |       |
|--------------------------------|-------|
| ОАО Газпромрегионгаз           | 37.97 |
| ОАО Роснефтегаз                | 25.54 |
| Прочие                         | 36.49 |

Источник: Компания

| Оценочные характеристики |       |       |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|
|                          | 2008  | 2009  | 2010П |
| Выручка (\$ млн.)        | 91.3  | 91.9  | 110.2 |
| P/S                      | 0.61  | 0.60  | 0.50  |
| EV/S                     | 0.02  | 0.02  | 0.01  |
| ЕБИТДА (\$ млн.)         | 34.1  | 31.8  | 36.5  |
| EV/ЕБИТДА                | 0.05  | 0.05  | 0.04  |
| Чист. приб. (\$ млн.)    | 23.84 | 23.55 | 27.34 |
| EPS (\$)                 | 0.86  | 0.85  | 0.98  |
| P/E                      | 2.33  | 2.36  | 2.03  |

Источник: оценки ИК Газфинтраст

| Адрес в интернете   |  |
|---|--|
| <a href="http://www.oblgaz.nn.ru">http://www.oblgaz.nn.ru</a> |  |

## Контактная информация

### Торгово-аналитический департамент

|   |   |
|---|---|
| Москва<br>Тел.: +7 (495) 660-14-37, 660-14-38 | <b>Алексей Ермолов</b><br><a href="mailto:129@gazfin.ru">129@gazfin.ru</a><br>Руководитель департамента |
|---|---|

**Аналитик**  
**Евгений Буланов**  
[bulanov@gazfin.ru](mailto:bulanov@gazfin.ru)

**Треjder**  
**Николай Тюгаев**  
[128@gazfin.ru](mailto:128@gazfin.ru)

**Треjder**  
**Кирилл Вязовиченко**  
[127@gazfin.ru](mailto:127@gazfin.ru)

### Недавние публикации ГФТ

| Название   | Тикер | Дата выпуска |
|--|-------|--------------|
| 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   |
| НК Роснефть-Смоленскнефтепродукт: ставка на дивиденды по префам            | smnfp | 20.11.2009   |
| Обьнефтегазгеология: быстрорастущая дочка Славнефти                        | obne  | 18.11.2009   |
| Ярославский радиозавод: ставка на высокие дивиденды по префам              | yarzp | 21.10.2009   |
| Нижегородоблгаз: ставка на cash и рост тарифов на газ                      | nnog  | 19.10.2009   |

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.