

Уральская кузница: за 2011 год чистая прибыль выросла на 99% до 2 млрд. руб.

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

2 марта 2012 г. Уральская кузница опубликовала годовую финансовую отчетность по РСБУ за 2011 г.

Финансовые результаты за 2011 г. стали лучшими в истории компании. По итогам года выручка компании выросла на 50% – до 15 млрд. руб., а чистая прибыль увеличилась на 99% – до 2 млрд. руб. Стремительный рост прибыли был обусловлен увеличением объемов производства, ростом цен на продукцию и смещением ассортимента выпускаемой продукции в сторону более дорогостоящих видов.

Показатель EPS за 2011 г. составил 3 621 руб. По показателю P/E 2011 около 1.4 Уральская кузница является одной из самых недооцененных компаний на российском фондовом рынке.

По состоянию на 31 декабря 2011 г. сумма финансовых вложений и денежных средств за вычетом кредитов и займов составила 2.26 млрд. руб. (4 123 руб. на 1 акцию). Наличие значительной суммы свободных денежных средств позволило компании за прошлый год дополнительно заработать почти 142 млн. руб.

На фоне стабильно высокой прибыльности в последние годы и при отсутствии дивидендных выплат чистые активы компании выросли до рекордных 7.72 млрд. руб. (14 088 руб. на 1 акцию) и вероятно продолжат расти на 1-2 млрд. руб. в год.

Инвестиционное заключение

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

В качестве вероятных драйверов роста акций Уральской кузницы могут быть корпоративные действия группы Мечел в отношении компании: выкуп акций у миноритариев, реорганизация или вывод на IPO металлургического дивизиона Мечела, составной частью которого является Уральская кузница.

По нашему мнению, многое будет зависеть от объективности оценки стоимости бизнеса Уральской кузницы. Но в любом случае при капитализации компании всего в \$93 млн. (2.74 млрд. руб.) имеющиеся на текущий момент 7.7 млрд. руб. нераспределенной прибыли и 2.26 млрд. руб. денежных средств говорят о явной недооценке стоимости акций Уральской кузницы.

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

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

	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	4 кв. 2011	Y-o-Y %
Выручка	1 594	1 731	1 696	1 847	1 809	2 445	2 764	3 048	3 188	3 958	4 006	3 997	+ 31
Себестоимость	1 241	1 301	1 296	1 531	1 610	2 111	2 225	2 444	2 618	3 047	3 106	3 218	+ 32
Валовая приб.	353	430	400	317	199	334	539	604	570	911	900	778	+ 29
Комм. расходы	27	30	24	27	34	48	52	56	62	72	78	78	+ 41
Управл. расходы	73	86	81	84	91	82	89	88	98	102	112	111	+ 26
Операц. приб.	253	315	295	205	74	205	398	460	410	736	709	589	+ 28
% к получению	16	24	39	40	40	35	34	35	34	38	35	35	- 1
Приб. до налогов	241	274	361	275	116	231	462	482	399	762	772	567	+ 18
Чистая прибыль	222	200	300	218	83	192	337	385	318	609	610	446	+ 16
EPS (руб.)	406	366	547	397	152	351	616	702	580	1 112	1 113	815	+ 16
Опер. рентаб., %	16	18	17	11	4	8	14	15	13	19	18	15	-
Чист. рентаб., %	14	12	18	12	5	8	12	13	10	15	15	11	- 1 п.п.

Источник: данные Компании, расчеты ИК Газфинтраст

Производственные и финансовые показатели за 2009-2011 гг.

	2009	2010	2011
Объем пр-ва штамповок и поковок, тонн	103 136	179 386	206 868
Объем реализации штамповок и поковок, тонн	99 683	174 078	207 083
в т.ч. на экспорт	39 044	48 290	46 521
Выручка (млн. руб.)	6 869	10 066	15 148
Операц. приб. (млн. руб.)	1 069	1 137	2 444
Чистая прибыль (млн. руб.)	940	997	1 983
EPS (руб.)	1 716	1 820	3 621
Среднесписочная численность, чел.	3 672	3 622	4 109
Средняя зарплата, руб.	15 167	19 391	22 288

Источник: данные Компании, расчеты ИК Газфинтраст

Уральская кузница (Uralkuz)	
Код Bloomberg	URKZ RU
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Текущая цена*	\$170.00
Целевая цена	\$415.00
Потенциал	144%
Free float (\$ млн.)	5.8

*цена продажи в RTS Board по состоянию на 30.03.2012

Инвестиционные характеристики

Компания занимает около 20% российского рынка производства штамповок и ковального 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 2011 г. при выручке в 15 млрд. руб. чистая прибыль составила 2 млрд. руб. P/E 2011 – 1.41 EV/EBITDA 2011 – 0.20 Чистые активы превышают 7.7 млрд. руб. (14 088 руб. на 1 акцию) Дивиденды не выплачиваются Финансовые вложения и ден. средства на балансе составляют 2.26 млрд. руб. (4 123 руб. на 1 акцию) Численность персонала – более 4,100 человек Средняя зарплата в 2011 г. – 22 300 руб.

Катализаторы роста акций

Рост финансовых показателей

Структура капитала	
Текущая цена АО (\$)*	170.00
Кол-во акций АО	547 761
MCAP (\$ млн.)	93.1
Чистый долг (\$ млн.)	-76.7
EV (\$ млн.)	16.4

*цена продажи в RTS Board по состоянию на 30.03.2012

Структура акционеров (%)*		УК
Мечел		93.76
Прочие		6.24

*общее количество акционеров – 14

Важнейшие показатели				
	2008	2009	2010	2011
Выручка (\$ млн.)	368.9	229.0	324.7	504.9
P/S	0.25	0.41	0.29	0.18
EV/S	0.04	0.07	0.05	0.03
EBITDA (\$ млн.)	74.9	37.9	38.9	84.1
EV/EBITDA	0.22	0.43	0.42	0.20
Чист. приб. (\$ млн.)	51.56	31.34	32.16	66.11
EPS (\$)	94.12	57.21	58.72	120.70
P/E	1.81	2.97	2.90	1.41
Dividends (\$)	-	-	-	-
Div. Yield (%)	-	-	-	-
Рент по опер. приб. (%)	20	16	11	16
Рент. по EBITDA (%)	20	17	12	17
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
Смоленскнефтепродукт: финансовые результаты за 4 кв. 2011 г. разочаровали	smnfp	05.03.2012
Воркутауголь: реорганизация позволит миноритариям выйти из акций компании	voug	15.02.2012
Уральская кузница: за девять месяцев чистая прибыль увеличилась на 151%	urkz	15.11.2011
ПКО Теплообменник: за девять месяцев 2011 г. чистая прибыль выросла на 21%	tobm	14.11.2011
Воркутауголь: компания может втрое увеличить запасы угля до 1 млрд. т	voug	20.10.2011
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	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.