

Центральный горно-обогатительный комбинат

Прибыль выросла в 5 раз; в марте ожидаются дивиденды

Событие: Компания объявила о 5-ном росте прибыли в 2010

В пятницу Центральный ГОК обнародовал финансовые результаты за 2010: чистая прибыль выросла в 4,9 раза г/г и достигла 1,29 млрд грн. (162 млн дол.), что на 10,5% ниже наших прогнозов 1,44 млрд грн. (180 млн дол). Мы объясняем это ремонтными работами во второй половине октября, из-за которых производство окатышей было остановлено на приблизительно 15 дней. В ноябре производство окатышей было возобновлено и выросло 90% м/м.

Дивиденды: мы ожидаем 1.1-1,5 грн на акцию

На общем собрании 25 марта акционеры компании примут решение по распределению прибыли за 2010 и нераспределенной прибыли предыдущих годов. Мы предполагаем, что Центральный ГОК выплатит всю прибыль 2010 дивидендами, что равно 1,1 грн. за акцию, и обеспечит дивидендную доходность к настоящей цене в 13%. Если акционеры также решат выплатить нераспределенную прибыль (544 млн грн), тогда дивиденды вырастут до 1,57 грн. за акцию, а дивидендная доходность – до 19% по текущей цене.

Оценка: Целевая цена повышена до 13,4 грн. за акцию

Наша рекомендация ПОКУПАТЬ акции Центрального ГОКа базируется на ожидании дивидендов, растущих мировых ценах на руду и на ожиданиях роста производства концентрата и окатышей в ближайшие годы. Мы ожидаем ралли акции накануне решения по дивидендам - акция может вырасти на 30% до 11 грн. (дивидендная доходность -10%). Более того, мы продолжаем оценивать акцию как фундаментально сильную в долгосрочной перспективе (подробно в нашем отчете за октябрь 2010). Мы повышаем нашу 12 мес. целевую цену до 13,4 грн. за акцию с потенциалом роста в 55%.

Дата	8 фев 2011
Bloomberg	CGOK UK
Reuters	CGOK=UA
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Цена (07 фев 11), грн.	8,5
12M целевая цена, грн.	13,4
Кол.-во акций, млн.	1 172
Рын. капитализация, млн. грн.	9 936
Акции в свободном обращении, %	0,7%
Акции в свободном обращении, млн .грн.	75

Центральный ГОК, млн. дол.

	2009	2010	2011E
Чистый доход	285	490	640
ЕБИТДА	102	275	320
маржа, %	36%	56%	50%
Чистая прибыль	31	162*	191
маржа, %	12%	34%	30%

* Actual

Источник: Interfax, UX, Concorde Capital

Сравнительная оценка

	Капитализ. млн. дол.	EV/S		EV/ЕБИТДА		P/E		
		10E	11E	10E	11E	10E	11E	
Компания								
Центральный ГОК	1 242	2.6	1.9	4.6	3.9	7.7	6.5	
Сравнимые компании								
BHP BILLITON PLC	242 788	3.6	3.1	6.4	5.4	11.5	10.0	
VALE DO RIO DOCE	186 216	4.5	3.3	7.7	5.3	12.3	8.1	
RIO TINTO PLC	145 961	2.9	2.6	6.3	5.3	10.9	9.5	
ANGLO AMERICAN PLC	69 224	2.7	2.4	7.0	5.4	13.5	10.3	
FERREXPO	23 870	5.2	3.4	8.3	5.1	21.6	14.6	
Среднее значение		3.8	3.0	7.3	5.5	13.4	10.3	
Медиана		3.6	3.2	7.4	5.4	11.9	9.8	
Цена, Центральный ГОК								
Исходя из сравнительной оценки, дол.		1.6	1.6	1.7	1.5	1.9	1.7	
грн.		12.7	12.7	13.5	12	15.1	13.4	
Потенциал роста/падения		46%	54%	60%	42%	74%	58%	

Источник: Bloomberg, Concorde Capital

Контакты

Конкорд Капитал

ул. Мечникова 2, 16 этаж
 Бизнес Центр Парус
 Киев 01601, Украина
 Тел.: +380 44 391 5577
 Факс: +380 44 391 5571
www.concorde.ua
 Bloomberg: CONR <GO>

Генеральный Директор

Игорь Мазепа im@concorde.com.ua

Продажи

Международные Продажи

Анастасия Назаренко an@concorde.com.ua
 Марина Мартиросян mm@concorde.com.ua
 Ростислав Шманенко rs@concorde.com.ua
 Даша Васильева vd@concorde.com.ua

Локальные Продажи

Алиса Тихомирова at@concorde.com.ua

Аналитический Отдел

Директор Аналитического Отдела

Андрей Герус ga@concorde.com.ua

Металлургия и Горнодобывающая Промышленность

Андрей Герус ga@concorde.com.ua

Энергетика, Машиностроение

Егор Самусенко syg@concorde.com.ua

Нефть и Газ

Андрей Герус ga@concorde.com.ua

Телекоммуникации

Егор Самусенко syg@concorde.com.ua

Экономика, Банки

Никита Михайличенко, CFA mms@concorde.com.ua

Долговой Рынок

Андрей Герус ga@concorde.com.ua
 Никита Михайличенко, CFA mms@concorde.com.ua

Политика

Бред Вэллс bw@concorde.com.ua

Редактор

Бред Вэллс bw@concorde.com

DISCLAIMER

СПРАВОЧНОЙ ИНФОРМАЦИИ О КОМПАНИИ ИЛИ КОМПАНИЯХ (СОБИРАТЕЛЬНО «КОМПАНИЯ») И ЦЕННЫХ БУМАГ, ЯВЛЯЮЩИХСЯ ПРЕДМЕТАМИ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО ВСЕ ПОЗИЦИИ, ИЗЛОЖЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ В ОТНОШЕНИИ КАКОЙ-ЛИБО ЦЕННОЙ БУМАГИ ИЛИ ЭМИТЕНТА, ТОЧНО ОТРАЖАЮТ ЛИЧНЫЕ ВЗГЛЯДЫ ЭТОГО АНАЛИТИКА КАСАТЕЛЬНО ЛЮБОГО АНАЛИЗИРУЕМОГО ЭМИТЕНТА/ЦЕННОЙ БУМАГИ.

ЛЮБЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ИЛИ МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, ЯВЛЯЮТСЯ СУЖДЕНИЕМ НА МОМЕНТ ПУБЛИКАЦИИ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА. НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН НЕЗАВИСИМО ОТ КОМПАНИИ, И ЛЮБЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ И МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, ОТРАЖАЮТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ТОЧКУ ЗРЕНИЯ АНАЛИТИКА. ПРИ ВСЕЙ ОСТОРОЖНОСТИ, СОБЛЮДАЕМОЙ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ТОЧНОСТИ ИЗЛОЖЕННЫХ ФАКТОВ, СПРАВЕДЛИВОСТИ И КОРРЕКТНОСТИ ПРЕДСТАВЛЕННЫХ РЕКОМЕНДАЦИЙ И МНЕНИЙ, НИ ОДИН ИЗ АНАЛИТИКОВ, КОМПАНИЯ, ЕЕ ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ НЕ УСТАНОВИВАЛИ ПОДЛИННОСТЬ СОДЕРЖАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА И, СООТВЕТСТВЕННО, НИ ОДИН ИЗ АНАЛИТИКОВ, КОМПАНИЯ, ЕЕ ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ НЕ НЕСУТ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА СОДЕРЖАНИЕ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА, В СВЯЗИ С ЧЕМ ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, НЕ МОЖЕТ СЧИТАТЬСЯ ТОЧНОЙ, СПРАВЕДЛИВОЙ И ПОЛНОЙ.

НИ ОДНО ЛИЦО НЕ НЕСЕТ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА КАКИЕ-ЛИБО ПОТЕРИ, ВОЗНИКШИЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ КАКОГО-ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА ИЛИ ЕГО СОДЕРЖАНИЯ, ЛИБО ВОЗНИКШИЕ В КАКОЙ-ЛИБО СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ОТЧЕТОМ. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК И/ЛИ СВЯЗАННЫЕ С НИМИ ЛИЦА МОГ ПРЕДПРИНЯТЬ ДЕЙСТВИЯ В СООТВЕТСТВИИ ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАТЬ ИНФОРМАЦИЮ, СОДЕРЖАЩУЮСЯ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, А ТАКЖЕ РЕЗУЛЬТАТЫ АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЫ, НА ОСНОВАНИИ КОТОРЫХ СОСТАВЛЕН НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ, ДО ЕГО ПУБЛИКАЦИИ. ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, НЕ МОЖЕТ СЛУЖИТЬ ОСНОВАНИЕМ ДЛЯ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ ЛЮБЫМ ЕГО ПОЛУЧАТЕЛЕМ ИЛИ ИНЫМ ЛИЦОМ В ОТНОШЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ. НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ОЦЕНКОЙ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА КОМПАНИИ, ЕЕ АКТИВОВ ЛИБО ЦЕННЫХ БУМАГ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ УКРАИНЫ И ИНЫХ СТРАН СНГ В СФЕРЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ.

КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО НИКАКАЯ ЧАСТЬ ПОЛУЧЕННОГО ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ НЕ БЫЛА, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ И НЕ БУДЕТ СВЯЗАНА ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО С ОПРЕДЕЛЕННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ (ЯМИ) ИЛИ МНЕНИЕМ (ЯМИ), ПРЕДСТАВЛЕННЫМИ В ДАННОМ ОТЧЕТЕ. ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ АНАЛИТИКАМ ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И УСЛУГ, НАПРАВЛЕННЫХ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ ВЫГОДЫ ИНВЕСТОРАМ, ЯВЛЯЮЩИМСЯ КЛИЕНТАМИ CONCORDE CAPITAL, А ТАКЖЕ ДОЧЕРНИХ КОМПАНИЙ («ФИРМА»). КАК И ВСЕ СОТРУДНИКИ ФИРМЫ, АНАЛИТИКИ ПОЛУЧАЮТ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИРМЫ, КОТОРАЯ ВКЛЮЧАЕТ ВЫРУЧКУ ОТ ВЕДЕНИЯ ПРОЧИХ ВИДОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПОДРАЗДЕЛЕНИЯМИ ФИРМЫ.

КАЖДЫЙ АНАЛИТИК, АФФИЛИРОВАННЫЕ КОМПАНИИ ЛИБО ИНЫЕ ЛИЦА ЯВЛЯЮТСЯ ИЛИ МОГУТ ЯВЛЯТЬСЯ ЧЛЕНАМИ ГРУППЫ АНДЕРРАЙТЕРОВ В ОТНОШЕНИИ ПРЕДЛАГАЕМЫХ К ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ИМЕЕТ ПРАВО В БУДУЩЕМ УЧАСТВОВАТЬ В ПУБЛИЧНОМ ВЫПУСКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ.