

Северный ГОК

Утверждение дивидендов ожидается в пятницу

Акционеры в пятницу распределят прибыль 1.6 грн/акцию

Акционеры Северного ГОКа в пятницу 25-го марта рассмотрят вопрос распределение 2.6 млрд грн. чистой прибыли за 2010 и 1.1 млрд грн. нераспределенной прибыли предыдущих годов. Северный ГОК выплачивал дивиденды последние пять лет, и мы ожидаем, что в этом году также будут выплаты. Если вся чистая прибыль за 2010 год будет выплачена в виде дивидендов, это составит 1.1 грн. на акцию и обеспечит дивидендную доходность к настоящей цене в 8%. Если будет принято решение о выплате всей нераспределенной прибыли, дивиденды составят 1,6 грн. за акцию, а дивидендная доходность 11% по текущей цене.

Цена руды +16% г/г, несмотря на недавнюю коррекцию

В связи с наводнениями в Австралии и сильным спросом со стороны производителей стали, спотовая цена железной руды в Китае достигла нового максимума в 198 дол. за тонну в начале марта. Несмотря на 14% коррекцию на протяжении последних двух недель, железная руда все еще тогуется на высокой отметке 170.5 дол. за тонну, +15.5% г/г. Мы ожидаем рост контрактных цен на второй квартал, которые базируются на спотовых ценах предыдущего квартала, в размере 15%-20% кв/кв до 180-185 дол. за тонну, наивысшего уровня с середины 2008. Мы повышаем наш прогноз роста цен на железную руду с 5% до 15% г/г в среднем за 2011.

Выпуск железной руды вырастет на 5% в 2011

За 2 месяца 2010 Северный ГОК увеличил выпуск железнорудного концентрата на 0.6% г/г до 2.3 млн т и уменьшил выпуск окатыша на 16% г/г до 1.4 млн т. Падение производства окатыша объясняется плановым ремонтом самой большой из четырех обжиговых машин (мощность 333 тыс т/мес), которую остановили на 17 дней. Теперь, когда машина снова запущена, Северный ГОК планирует увеличить производство окатышей в марте на 19% м/м до 900 тыс т. В 2011 мы ожидаем увеличение выпуска концентрата на 5% г/г до 15 млн т и окатышей на 5% г/г до 10.4 млн т.

Оценка: Целевая цена повышена до 19 грн. за акцию.

Основываясь на нашем более высоком прогнозе цен на железную руду в 2011, мы повышаем нашу 12-месячную целевую цену для Северного ГОКа до 19 грн. (средний EV/EBITDA'12 и P/E'12); потенциал роста 32%.

Дата	23 марта 2011
Bloomberg	SGOK UK
Reuters	SGOK=UA
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Рыночная цена (21 марта 2011), грн	14,3
Целевая цена, грн	19,0
Потенциал роста	32%
K-во акций, млн	2.304,1
Капитализация, млн дол	4.173,4
Free float, %	0,7%
Free float, млн дол	29,2

Северный ГОК, млн. дол.

	2009	2010E	2011E
Чистый доход	844	1,233	1,743
EBITDA	322	650	1,089
маржа, %	38%	53%	62%
Чистая прибыль	164	332*	601
маржа, %	19%	27%	34%

* факт

Источник: Interfax, UX, Concorde Capital

Сравнительная оценка

	Капитализ. млн. дол.	EV/S		EV/ЕБИТDA		P/E		
		11E	12E	11E	12E	11E	12E	
Компания								
Северный ГОК	4,185	2.4	2.2	5.2	3.6	7.0	6.5	
Компании аналоги								
ВНР BILLITON PLC	232,055	3.3	2.9	6.1	5.3	10.9	9.3	
VALE DO RIO DOCE	165,910	3.0	2.9	4.8	4.7	6.4	6.3	
RIO TINTO PLC	136,774	2.2	2.2	4.4	4.5	6.7	6.6	
ANTOFAGASTA PLC	22,428	2.8	2.8	4.1	4.0	9.5	9.3	
FERREXPO	3,861	3.4	2.8	7.4	5.5	9.3	6.9	
Среднее значение		2.9	2.7	5.4	4.8	8.6	7.8	
Медиана		3.0	2.8	4.8	4.7	9.3	6.9	
Цена, Северный ГОК								
Исходя из сравнительной оценки, дол.		2.1	2.1	2.5	2.4	2.2	2.3	
Потенциал роста/падения		19%	16%	41%	36%	25%	28%	

Источник: Bloomberg, Concorde Capital

Контакты

CONCORDE CAPITAL

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

Аналитический Отдел

Продажи

Международные Продажи

Анастасия Назаренко
 Марина Мартиросян
 Ростислав Шманенко
 Даша Васильева

an@concorde.com.ua
mm@concorde.com.ua
rs@concorde.com.ua
vd@concorde.com.ua

Локальные Продажи

Алиса Тихомирова

at@concorde.com.ua

Директор Аналитического Отдела

Андрей Герус

ga@concorde.com.ua

Энергетика, Машиностроение

Егор Самусенко

syg@concorde.com.ua

Металлургия

Андрей Герус

ga@concorde.com.ua

Нефть и Газ

Антонина Давиденко

ada@concorde.com.ua

Долговой Рынок

Андрей Герус

ga@concorde.com.ua

Политика

Бред Вэллс

bw@concorde.com.ua

Редактор

Бред Вэллс

bw@concorde.com.ua

EXTEL SURVEY 2011
 VOTE NOW



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/ИЛИ 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.