



Interpipe (Нижнеднепровский трубопрокатный завод)

2012 год

www.pro-capital.com.ua



Таблица 1
Текущая статистика по компании

	Данные
Текущее значение P/E	-
Ожидаемое значение P/E (12/2012)	3,3425
Прибыль на акцию (у.е.)	-0,0083
Ожидаемая прибыль на акцию (у.е.) (12/2012)	0,7300
Капитализация (млн. у.е.)	122,00
Количество акций в обращении (млн.)	400,00
Стоимость предприятия (млн. у.е.)	265,40
Стоимость предприятия/EBITDA	4,32
Цена/Баланс	0,3142
Цена/Продажа	0,1549
Тикер	NITR:UZ

Источник: Bloomberg

Таблица 2
Акционеры НТЗ (начало 2012)

	Доля
Interpipe Limited	21,84%
Saleks Investments Limited	60,00%
Интерпайп Украина	12,09%
В свободном обращении	6,07%

Таблица 3
Отчет о прибылях и убытках, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
Выручка от реализации продукции	816291	1257890	1669673
Себестоимость реализованной продукции	-682952	-1054211	-1359633
Валовая прибыль	133339	203679	310040
Прочие операционные расходы	7506	-18219	5760
Операционная прибыль (EBIT)	30541	53498	158026
Прибыль до налогообложения	-58218	-18202	62415
Прибыль/убыток за год	-60585	-24341	41018

Предприятие специализируется на производстве бесшовных труб для добычи и транспортировки продуктов в нефтегазодобывающей отрасли, труб специального назначения для машиностроения и энергетической промышленности, труб общего назначения для применения в других промышленных отраслях, а также колес и бандажей для железнодорожного транспорта.

Завод поставляет более 1200 типоразмеров труб диаметром от 12 до 377 мм, более 50 типоразмеров колес различной конфигурации диаметром 840—1140 мм. Система обеспечения качества соответствует международным стандартам, что подтверждено сертификатом TUV и гарантирует поставку продукции по техническим требованиям заказчика и Международным стандартам.

Таблица 4
Отчет о движении денежных средств, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
Прибыль до налогообложения	-58218	-24341	41018
Амортизация	103228	100201	91460
Потоки денежных средств от операционной деятельности	198877	115083	-30025
Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности	-197468	-90214	-146585
Поступления по заимствованиям	22930	-	180555
Погашение кредитов и заимствований	-91669	-2815	-6049
Потоки денежных средств от финансовой деятельности	-68766	-2880	258362

Таблица 5

Бухгалтерский баланс, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
Активы			
Долгосрочные активы	1064288	1071402	1137793
Краткосрочные активы	384876	452256	824911
Долгосрочные активы, выставленные на продажу	-	3481	3390
Денежные средства и их эквиваленты	34131	55939	136997
Всего активов	1449164	1527139	1966094
Обязательства и акционерный капитал			
Всего акционерного капитала, приходящегося на акционеров	265222	313762	417692
Доля неконтролирующих участников	32428	34115	31943
Всего акционерного капитала	297650	347877	449635
Долгосрочные заимствования	-	-	898967
Отсроченные налоговые обязательства	79688	11366	14777
Другое	17473	18931	15478
Долгосрочные обязательства	97161	30297	929222
Торговая кредиторская и прочие задолженности	121312	194094	299270
Авансы и прочие другие обязательства	26900	40502	141239
Заимствования	883442	878967	126619
Другое	22699	35402	20109
Краткосрочные обязательства	1054353	1148965	587237
Всего обязательств	1151514	1179262	1516459
Всего обязательств и собственного капитала	1449164	1527139	1966094

Источник: финансовая отчетность Interpipe

Fitch Ratings в конце июня 2012 года повысило долгосрочный рейтинг дефолта компании до уровня "B-"

В 2012 году Украине не удалось убедить Еврокомиссию отменить антидемпинговые пошлины на поставки украинских стальных труб на рынок стран ЕС. Однако крупнейший украинский производитель труб "Интерпайп" смог добиться снижения пошлин почти на треть (с 25,1% до 17,7%). Таким образом, можно говорить о повышении его конкурентоспособности продукции на рынке ЕС.

В 2012 году компания завершила строительство нового сталелитейного завода. Максимальная мощность производства составляет 1,32 млн. тонн колесных труб и заготовок. Это предприятие поможет холдингу снизить себестоимость конечной продукции, что повысит конкурентоспособность (ожидаемое снижение стоимости заготовки составит 15-20%).

Также Fitch Ratings в конце июня 2012 года повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента до уровня "B-". Кроме того, агентство присвоило еврооблигациям компании с погашением в 2017 г. приоритетный обеспеченный рейтинг "B-" (рейтинг возвратности активов "RR4"). Прогноз по долгосрочному РДЭ – "Стабильный". Стоит также отметить, что еврооблигации компании на \$200 млн. были пролонгированы до августа 2017 г.



Диаграмма 1
Динамика котировок акций компании за год



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

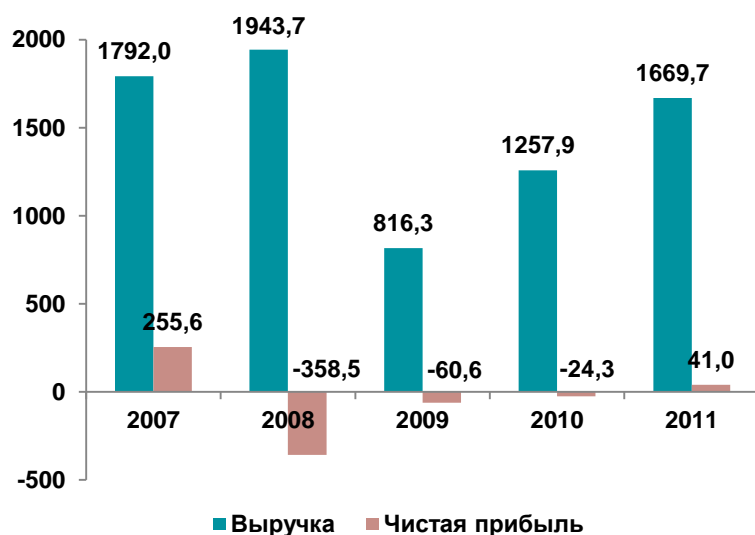
Рыночная цена акций Нижнеднепровского трубопрокатного завода на протяжении всего 2011 года постоянно снижалась. Основной причиной являлась высокая долговая нагрузка группы компаний Interpipe.

В 2012 году цена акций находилась у отметки 2,5 грн/шт., и крайне слабо реагировала на изменения рыночной ситуации.

На увеличение цены акций могут повлиять такие положительные факторы, как рост загрузки мощностей предприятия, диверсификация каналов сбыта, а также снижение долговой нагрузки всей группы компаний. Добавляют оптимизма также новости о реструктуризации части банковских кредитов и снижении импортных пошлин в странах ЕС для Interpipe.

На фоне улучшения общей конъюнктуры рынка это дает основания полагать, что данный актив имеет хороший потенциал роста. Однако учитывая текущую слабость украинского фондового рынка и общий пессимизм инвесторов, эти положительные новости пока не позволяют акциям компании начать рост.

Диаграмма 2
Отчет о доходах группы компаний, млн. у.е.



Источник: финансовая отчетность Interpipe, Pro Capital Group

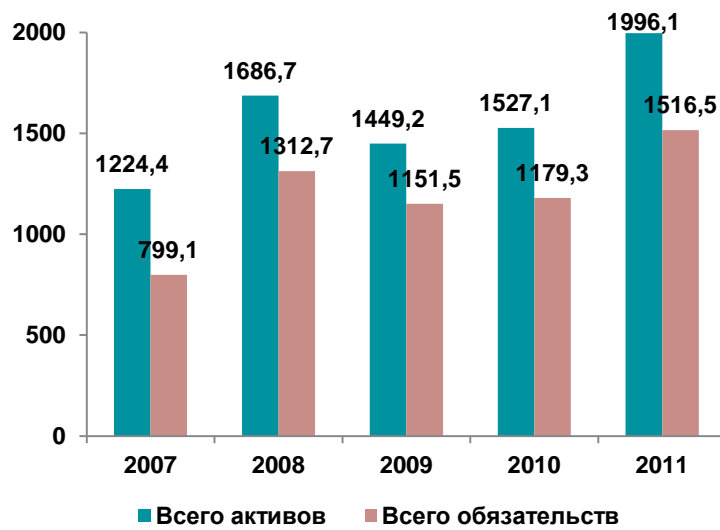
Выручка группы Интерпайп по итогам 2011 года выросла на 24,6% в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года. Этому способствовало увеличение более чем на 20% производства труб, а также рост отпускных цен на них. Стоит также отметить, что за 2011 год холдингу удалось сократить дебиторскую задолженность на 10%.

Увеличение доходности и положительные сопутствующие новости в 2012 году позитивно отразились на оценке еврооблигаций холдинга с их погашением в 2017 году рейтинговым агентством Fitch Ratings, которое присвоило им приоритетный обеспеченный рейтинг «B-».



Диаграмма 3

Соотношение активов к долгу группы компаний, млн. у.е.



Источник: финансовая отчетность Interpipe, Pro Capital Group

Вполне вероятно, что после запуска «Днепростали», холдинг сконцентрируется на снижении долговой нагрузки.

В конце 2011 года холдинг завершил реструктуризацию своего кредитного портфеля в размере, который составил 887 млн. у.е. (с конечным сроком погашения в 2017 году). Также компания получила дополнительное финансирование в размере 136 млн. у.е. под инвестиционную стратегию, приоритетом которой выступает строительство металлургического завода «Днепросталь».

Стоит также отметить, что введение в эксплуатацию этого предприятия позволит Интерпайпу снизить на 100 у.е./тонну издержки по производству заготовки, что в свою очередь улучшит финансовые результаты холдинга. Однако на полную мощность предприятие выйдет лишь в 2013 году.



Александр Соколов
Директор Аналитического департамента
a.sokolov@pro-capital.com.ua

Alexander Sokolov
Director of Analytical department
a.sokolov@pro-capital.com.ua

ООО «Группа компаний «Pro Capital Group»

Group of companies «Pro Capital Group»

www.pro-capital.com.ua
Украина, 03150, г. Киев,
ул. Предславинская 11-13
Тел./факс: +38(044) 591-52-53;
+38(044) 591-52-63

www.pro-capital.com.ua
11-13 Predslavinskaya Street
Kyiv - 03150, Ukraine
Tel: +38(044) 591-52-53;
+38(044) 591-52-63

© 2012 ООО «Группа компаний «Pro Capital Group». Все права защищены.

Данный документ был подготовлен аналитиками компании исключительно в информационных целях, и ни в какой мере не является официальным предложением для принятия каких-либо решений, а также покупки или продажи каких либо ценных бумаг, прав, объектов или товаров. Обзор не предполагает полного описания прав, объектов, рынков и событий, имеющих отношение к теме документа.

Информация, на которой основывается анализ, происходит из источников, которые, по мнению аналитика, можно считать надежными и адекватными.

Компания, аналитик и уполномоченное лицо имеет право использовать представленную ниже информацию и материалы, на основе которых она подготовлена.

Данный документ не должен рассматриваться как единственно верный для принятия решений его Получателем