

ОАО «Себряковцемент»*Один из крупнейших цементных заводов России*Финансовые показатели ОАО «Себряковцемент» (в млн. дол.¹)

	Выручка	Прибыль от продаж	Чистая прибыль
2005	149	62	46
2006	200	94	72
2007п	280	152	120
2008п	350	190	150

ОАО «Себряковцемент» является одним из крупнейших независимых заводов по производству цемента в России. Согласно нашим расчётам, справедливая капитализация предприятия составляет 1 222 миллиона долларов, справедливая стоимость 1 обыкновенной акции составляет 8 889 долларов.

Мы рекомендуем **покупать** акции данного эмитента.

- *3-е место в России по объёму продаж цемента в 2006 году*
- *2-е место по рентабельности продаж в России в 2006 году среди крупных производителей*
- *Доминирующее положение на рынках Волгоградской и Ростовской области (единственный завод на 2 региона)*
- *Дальнейший рост цен на цемент в условиях увеличения спроса при постоянном уровне предложения (проекты «Евроцемента», «Базового элемента» и «Интеко» по строительству мощностей реализуются к 2009-2010 годам)*
- *Перспективы роста объёма продаж за счёт участия в строительстве АЭС в Волгодонске (ближайший по расположению производитель) и участия в строительстве объектов Олимпиады-2014 в Сочи (располагается в Южном федеральном округе)*
- *Free-float - более 10% от общего количества акций*

<i>Тикер РТС</i>	<i>skcm</i>
<i>Цена (\$)²</i>	<i>6 750</i>
<i>Справедливая цена (\$)</i>	<i>8 889</i>
<i>Потенциал роста</i>	<i>32%</i>

¹ Курс доллара – 25 рублей

² Среднее между bid и offer

Структура рынка

Таблица 1.

**Финансовые показатели 10 крупнейших производителей цемента
в России за 2006 год (в млн. дол.)**

Наименование	Регион	Чистые активы	Выручка	Прибыль от продаж	Чистая прибыль	Рентабельность продаж (%)	Рентабельность по чистой прибыли (%)
ОАО "Мордовцемент"	Мордовия (республика)	100	245	99	76	40,4	30,9
ОАО "Новоросцемент"	Краснодарский край	155	216	92	61	42,5	28,3
ОАО "Себряковцемент"	Волгоградская область	110	200	94	72	47,1	36,1
ООО "Топкинский цемент"	Кемеровская область	24	190	55	36	28,8	18,8
ОАО "Вольскцемент"	Саратовская область	91	180	68	49	37,8	27,4
ОАО "Сухоложскцемент"	Свердловская область	99	148	72	56	48,8	38,2
ОАО "Осколцемент"	Белгородская область	22	132	10	5	7,4	3,8
ОАО "Мальцовский портландцемент"	Брянская область	37	124	19	12	15,0	9,4
ОАО "Воскресенскцемент"	Московская область	80	117	36	30	30,8	25,8
ОАО "Горнозаводскцемент"	Пермская область	31	96	26	19	27,0	19,2

Таблица 2.

**Объём производства цемента за 9 месяцев 2007 года
по 10 крупнейшим производителям (тыс. тонн)**

Наименование	Производство за 9 мес 2007	Доля рынка (%)
ОАО "Новоросцемент"	2 877	6,3
ОАО "Мальцовский портландцемент"	2 766	6,0
ОАО "Осколцемент"	2 662	5,8
ОАО "Мордовцемент"	2 609	5,7
ОАО "Себряковцемент"	2 427	5,3
ООО "Топкинский цемент"	2 294	5,0
ОАО "Вольскцемент"	1 889	4,1
ОАО "Сухоложскцемент"	1 783	3,9
ОАО "Горнозаводскцемент"	1 395	3,0
ОАО "Воскресенскцемент"	1 221	2,7
Другие производители	24 068	52,3
Всего	45 989	100

Акционерный капитал

Акционерный капитал состоит из 137 421 обыкновенных акций.

По состоянию на 1.07.2007 у предприятия 730 акционеров.

ЗАО «Суперстромт» (Москва) владеет 88,5% акций предприятия. Собственники ЗАО «Суперстромт» не раскрываются. Предположительно предприятием владеют на паритетных началах группа греческих инвесторов и группа российских физических лиц, в том числе бывшие руководители Госстроя РФ и члены семьи бывшего генерального директора завода Смехова М. М..

Для предприятия характерен высокий уровень дивидендной доходности:

Год	Сумма (в млн. руб.)	% от чистой прибыли за период
2005	260	22
2006	955	53
1 полугодие 2007	207	16

Оценка справедливой стоимости ОАО «Себряковцемент» (сравнительный метод)

Таблица 3.

Финансовые показатели и сравнительные коэффициенты производителей цемента (в млн. дол.)

Наименование	Тикер	Sales	EBITDA	Earnings	Output (тыс. тонн)	Мсap	P/S	P/EBITDA	P/E	P/Output
ОАО "Новоросцемент"	nvrc	216	92	61	3 701	1 145	5,30	12,45	18,77	309
ОАО "Вольскцемент"	volc	180	68	49	2 388	896	4,98	13,18	18,29	375
ОАО "Мальцовский портландцемент"	mplc	124	19	12	3 514	332	2,68	17,47	27,67	94
ОАО "Горнозаводскцемент"	gzce	96	26	19	1 503	446	4,65	17,15	23,47	297
ОАО "Искитимцемент"	iskc	69	17	10	1 560	398	5,81	23,01	38,64	255
ОАО "Ульяновскцемент"	ulce	68	15	9	1 524	184	2,69	12,07	20,44	121
Среднее							4,35	15,89	24,55	242
ОАО "Себряковцемент"		200	94	72	3 117					

Таблица 4.

Определение справедливой стоимости ОАО «Себряковцемент» на основе средних финансовых коэффициентов публичных цементных компаний.

Метод оценки	Вес оценки	Стоимость предприятия (в млн. дол.)
Среднее P/S	0,25	870
Среднее P/EBITDA	0,25	1 494
Среднее P/E	0,25	1 768
Среднее P/Output	0,25	754
Справедливая капитализация ОАО «Себряковцемент»		1 222

Справедливая стоимость ОАО «Себряковцемент» составляет 1 222 миллиона долларов, справедливая стоимость 1 обыкновенной акции составляет 8 889 долларов.

Приложение 1.

**Финансовые показатели ОАО «Себряковцемент» в 2002-2006 годах
и за 1-ое полугодие 2007 года (в млн. дол.)**

Баланс						
Наименование	2002	2003	2004	2005	2006	1 пол. 2007
Актив						
Основные средства	3	7	10	13	39	40
Незавершенное строительство	1	2	2	5	5	13
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ	4	9	13	20	44	54
Запасы	4	6	10	10	9	9
Дебиторская задолженность (менее года)	11	13	9	18	15	19
Краткосрочные финансовые вложения		8	16	26	37	62
Денежные средства	10	7	4	9	13	22
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ	26	34	40	65	75	114
АКТИВЫ всего	30	43	53	85	119	168
Пассив						
Добавочный капитал	5	5	5	5	5	5
Резервный капитал	1	2	2	2	2	2
Нераспределенная прибыль отчетного года	14	32	38	68	102	145
КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ	26	39	46	76	110	153
Кредиторская задолженность	3	4	3	6	9	14
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	3	4	6	8	9	14
ПАССИВЫ всего	30	43	53	85	119	168
Отчёты о прибылях и убытках						
Наименование	2002	2003	2004	2005	2006	1 пол. 2007
Выручка от продажи	53	67	86	149	200	128
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	33	43	48	71	88	51
Валовая прибыль	20	24	38	78	112	77
Прибыль от продаж	19	23	26	62	94	67
Прибыль до налогообложения	19	20	17	46	96	68
Чистая прибыль	14	14	10	31	72	51

ООО «Инвестиционная палата»

394000, г. Воронеж, ул. Пушкинская, 1

Тел. 8 (4732) 550-750, 55-99-42

www.investpalata.ru

Аналитическое управление

analit@investpalata.ru

Руководитель

Евгений Орюпин

Начальник отдела прямых инвестиций

Петр Панов

Начальник отдела инвестиционного

анализа

Илья Иванов

Аналитики

Ксения Анпилова

Елена Какорина

Андрей Львов

Брокерское обслуживание

broker@investpalata.ru

Андрей Перов

Александр Волинский



**ИНВЕСТИЦИОННАЯ
ПАЛАТА**

Филиалы:

- **г. Белгород**, Свято-Троицкий бульвар, д.17, ТОЦ Славянский, оф. 514
тел. (4722) 32-84-09, 37-14-72
- **г. Брянск**, пер. Канатный, д.5
тел. (4832) 64-52-80
- **г. Волгоград**, ул. Ленина 9, 3эт., оф. 61
тел. (8442) 38-52-32
- **г. Калуга**, ул. Суворова, д.121, оф. 208
тел. (4842) 74-26-68, 74-65-20
- **г. Курск**, ул. Дзержинского д.68, оф. 205
тел. (4712) 54-60-66, 54-73-13
- **г. Липецк**, ул. проспект Победы, д. 29, оф.407
тел. (4742) 77-34-34, 77-35-40
- **г. Орел**, ул. Салтыкова-Щедрина, 34
тел. (4862) 43-50-62, 78-01-90
- **г. Пенза**, ул. Кирова, 55-а, ТЦ «Славянский», оф.13
тел. (8412) 260-411, 260-420
- **г. Самара**, ул. Рабочая, д.15, оф.209
тел. (846) 270-61-82, 221-02-45
- **г. Старый Оскол**, м-н Олимпийский, д.62, оф.811
тел. (4725) 48-93-45
- **г. Тамбов**, ул. Державинская, 16а, оф. 509
тел. (4752) 29-18-06, 29-18-31
- **г.Тула**, ул. Советская, 47, Гостиный двор, оф. 409
тел. (4872) 25-06-19

Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, имеют только информационное значение и не могут рассматриваться как предложение к совершению сделок на финансовом рынке. Представленная аналитическая информация отражает исключительно собственное мнение аналитиков, участвовавших в его составлении, которое может не совпадать с мнением ООО «Инвестиционная палата».

Все суждения, выраженные в настоящем материале, актуальны на дату его выпуска, указанную в материале. ООО «Инвестиционная палата» не берет на себя обязательств по регулярному обновлению материала или исправлению выявленных ошибок. ООО «Инвестиционная палата», ее партнеры или ее сотрудники могут владеть объектам инвестиций, упомянутыми в настоящем материале, и могут время от времени приобретать или избавляться от них.

Информация, на которой основан обзор, получена из открытых источников, которые мы считаем надежными, тем не менее, ООО «Инвестиционная палата» и авторы обзора не несут ответственности за ее достоверность и полноту, а также за убытки, возникшие в связи с использованием содержащейся в документе информации. При принятии инвестиционного решения, необходимо помнить, что инвестирование в ценные бумаги сопряжено с риском, в связи с чем инвесторам необходимо провести самостоятельный анализ ситуации и объектов инвестирования.

Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ООО «Инвестиционная палата».