

ОАО «СКАИ» - И НЕВОЗМОЖНОЕ ВОЗМОЖНО...

В то время, как большинство российских компаний в условиях снижения деловой активности и спроса испытывают значительные финансовые трудности, связанными с недостатком собственных оборотных средств и отсутствием возможности привлечь заемные средства, есть эмитенты, которые смогли обратить негативные последствия кризиса себе на пользу. ОАО «СКАИ», крупнейший в России производитель шифера и асбестоцементных труб, по результатам 9 месяцев 2009 года демонстрирует очередное улучшение показателей финансово-хозяйственной деятельности.

Таблица 1.

Динамика финансовых показателей ОАО «СКАИ», 2006 – 2009 гг.

Год	2006	2007	2008	9 мес. 2008	9 мес. 2009	Изменение результатов за 9 мес. 2009 по сравнению с 9 мес. 2008, %
Выручка, млн. руб.	2 656	3 477	4 220	3 277	2 749	- 24,4
Прибыль от продаж, млн. руб.	472	552	600	460	733	+ 59
Рентабельность продаж, %	18	16	14	14	26,7	+ 91
Чистая прибыль, млн. руб.	400	393	425	303	564	+ 86,1
Рентабельность по чистой прибыли, %	15	11	10	9,2	20,5	+ 123
Чистые активы, млн. руб.	1 141	1 300	1 350	1 277	1 450	+ 13,5

Несмотря на падение выручки, вызванное закономерным в условиях стагнации строительного сектора падением спроса на продукцию отрасли асбестоцементных изделий, ОАО «СКАИ» получил существенные выгоды вследствие снижения издержек на сырье, составляющих порядка 75% от совокупных издержек. Стоимость цемента упала со своих пиковых значений в 6000 руб. за тонну по состоянию на середину 2008 года более, чем в два раза и в настоящее время составляет около 2 000 - 2 500 руб. за тонну. Как видно из табл. 2, ОАО «СКАИ» сохраняет статус наиболее эффективного производителя в отрасли, умело используя экономию от масштаба и являясь обладателем самых современных производственных мощностей.

Таблица 2.

Финансовые показатели крупнейших российских производителей асбестоцементной продукции, 9 мес. 2009 год (млн. руб.)

Наименование	Выручка	Прибыль от продаж	Рентабельность продаж, %	Чистая прибыль	Рентабельность по чистой прибыли, %	Займы и кредиты
ОАО " СКАИ "	2 749	733	26,6	564	20,5	0
ОАО "БЕЛГОРОДАСБЕСТОЦЕМЕНТ"	925	155	16,7	112	12,1	0
ОАО "ЛАТО"	706	63	9	9	1,3	279
ЗАО «НП Сухоложскасбоцемент»	370	33	8,9	22	5,9	0

Компания исторически не привлекала кредитные ресурсы и в целом характеризуется крайне низкой долей привлеченных средств в структуре пассивов (10% по итогам 9 мес. 2009 года). ОАО «СКАИ» по состоянию на конец третьего квартала 2009 года имеются краткосрочные финансовые вложения в размере 550 млн. руб. и 72 млн. руб. денежных средств. В результате предприятие в настоящее время сохраняет абсолютную финансовую устойчивость и в состоянии полностью обеспечивать свою текущую деятельность за счет собственных средств.

Акции компании продолжают демонстрировать чрезвычайно высокий дивидендный выход:

Таблица 3.

Дивидендная политика ОАО «СКАИ»

Год	2006	2007	2008	I пол. 2008	I пол. 2009
Доля дивидендов в прибыли, %	70	71	88	71,6	81
Дивиденды, руб. на акцию	66 000	66 000	87 000	33 000	55 000

В четвертом квартале предприятие традиционно демонстрирует высокие показатели по выручке и прибыли, поэтому можно с уверенностью прогнозировать увеличение чистой прибыли по итогам года еще на 25-30%, до 700-730 млн. руб. Таким образом, дивиденды по

итогам 2009 года предположительно составят 130-135 тыс. руб. на акцию с учетом начисленных за первое полугодие.

В настоящее время представляется невозможным достоверно спрогнозировать тенденции в экономике в целом и в строительной отрасли в частности. Однако очевидно, что ОАО «Себряковский комбинат асбестоцементных изделий» в среднесрочной перспективе способно генерировать стабильный денежный поток практически вне зависимости от любых внешних и внутренних факторов. В случае сохранения низкой активности в строительстве падение спроса будет компенсировано сохраняющимися низкими ценами на сырье, как это произошло в 2009 году. В случае же оживления экономики рост затрат и снижение рентабельности не окажут сильного влияния на абсолютную величину финансового результата благодаря росту спроса и выручки, которые ОАО «СКАИ» как лидер рынка ощутит в первую очередь.

По нашим оценкам справедливая капитализация ОАО «СКАИ» составляет около 3,5 млрд. руб., а справедливая стоимость его акций – около 820 тыс. руб. за штуку.

ООО «Инвестиционная палата»

394000, г. Воронеж, ул. Пушкинская, 1

Тел. 8 (4732) 550-750, 55-99-42

www.investpalata.ru

Инвестиционный департамент

analit@investpalata.ru

Руководитель

Евгений Орюпин

Начальник отдела прямых инвестиций

Петр Панов

**Начальник отдела инвестиционного
анализа**

Илья Иванов

Аналитики

Ксения Анпилова

Юрий Боклашов

Константин Загоруйко

Андрей Львов

Иван Усков

Брокерское обслуживание

broker@investpalata.ru

Андрей Перов

Александр Волынский



**ИНВЕСТИЦИОННАЯ
ПАЛАТА**

Филиалы и представительства:

- Астрахань
- Белгород
- Борисоглебск
- Брянск
- Владимир
- Волгоград
- Елец
- Иваново
- Калуга
- Краснодар
- Курск
- Курчатов
- Ливны
- Липецк
- Мценск
- Новомосковск
- Орел
- Пенза
- Росошь
- Ростов
- Рязань
- Самара
- Серпухов
- Сочи
- Ставрополь
- Старый Оскол
- Тамбов
- Тула
- Ульяновск
- Ярославль

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».