

ОАО «Казаньоргсинтез»

Рекомендация	Покупать
Цена ао, \$	0,19
Целевая цена ао, \$	0,38
Цена ап, \$	0,07
Целевая цена ап, \$	0,22
Потенциал роста ао %	106,52
Потенциал роста па %	227,48
Тикер в РТС	KZOS
Акции в обращении	357022800
АО	1785114000
МСар, \$ млн.	338,54

Основные финансовые показатели, млн. \$				
	2007	2008	2009	2010 _о
Выручка	863,31	782,74	699,46	1095,97
EBITDA	177,52	84,10	100,79	220,90
Чистая прибыль	103,99	-100,56	-65,91	37,20
EV	2149,82	1266,48	1146,32	1288,09

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ

по EBITDA, %	20,6	10,7	14,4	20,2
чистая, %	12	отр.	отр.	5,6

ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

P/S	1,52	0,38	0,46	0,31
EV/ EBITDA	12,11	15,06	12,1	6,15
P/E	12,59	отр.	отр.	5,54
P/BV	2,12	0,76	1,09	0,93

СТРУКТУРА АКЦИОНЕРОВ

ООО «Телеком-Менеджмент»	50,24
ОАО «Связьинвестнефтехим»	26,64
ЗАО «ДКК»	8,98
Прочие	14,14

ДИНАМИКА ЦЕНЫ АКЦИИ -АО



Источник: компания, оценка ООО «Унисон Капитал»; quote.ru.

Краткая характеристика эмитента.

ОАО «Казаньоргсинтез» - одно из крупнейших предприятий химической промышленности России, имеющее стратегическое значение для развития республики Татарстан. В настоящее время предприятие производит полиэтилен, полиэтиленовые трубы, фенол, ацетон, этиленгликоли, бисфенол, поликарбонаты и другие продукты органического синтеза (ассортимент более 170 наименований). Ежегодный выпуск продукции составляет порядка 1,3 млн. тонн. ОАО «Казаньоргсинтез» включает 8 заводов с численностью персонала 9027 человек. На сегодняшний день завод поликарбонатов, входящий в состав «Казаньоргсинтез» является единственным в России производителем поликарбоната, сам завод построен по передовой бесфосгенной (нетоксичной) технологии, которая только начинает внедряться в мировое производство поликарбонатов.

Факторы инвестиционной привлекательности:

- ОАО «Казаньоргсинтез» - крупнейшее в России предприятие по производству органических соединений, получаемых путем глубокой переработки нефти и газа: полиэтилена, фенола, этиленгликоля, и др. соединений. Единственный в России производитель поликарбоната.
- За 2-й квартал 2010 г. предприятие смогло существенно увеличить свои финансовые показатели. Выручка выросла до уровня 17,7 млрд. руб., что лишь на 20% меньше показателей по итогам всего 2009 г. Чистая прибыль составила 938,1 млн. руб. против чистого убытка в 1867,99 годом ранее. Рентабельность по EBITDA составила 20,1%, что на 5,7% выше, чем в 2009 году.
- В 2010 г. компания полностью реструктурировала краткосрочный долг. Сбербанк предоставил кредит на сумму 20 млрд. руб. со ставкой 14% годовых сроком на 5 лет, ТАИФ предоставил 15 млрд. руб. под 16,5% годовых сроком на 5 лет. Обеспечением по кредиту Сбербанка послужили 10 млрд. госгарантий, 50,4% пакет акций ОАО «Казаньоргсинтез» и основные средства на сумму 14,6 млрд. руб., по кредиту ТАИФ – основные средства на сумму не более 24 млрд. руб.
- В 2010 г. предприятие решило основные свои проблемы: отмена схемы давальческого сырья, заключение контракта на поставки этана сроком на 5 лет и реструктуризация краткосрочного долга. Вследствие данных улучшений должна существенно увеличиться рентабельность.
- В результате завершения первой части инвестиционной программы, производственные мощности предприятия утроились по сравнению с 2007 годом. На настоящий момент времени производственные мощности загружены на 70%, а цены на основную продукцию ещё не вышли на докризисные уровни, что вместе с постоянно растущим спросом на полимеры предполагает значительный потенциал роста финансовых показателей ОАО «Казаньоргсинтез» в будущем.

Рекомендация.

Мы присваиваем рекомендацию «Покупать» по обыкновенным и привилегированным акциям ОАО «Казаньоргсинтез» с потенциалом роста на период 1 год 106,52% (239,94% на 3 года). Мы понизили оценку по акциям ОАО «Казаньоргсинтез», заложив в модель DCF ограничение по операционной рентабельности на уровне 17,5% в связи с сохранившимся риском недостатка поставок сырья со стороны Газпрома, а также непростыми условиями реструктуризации кредитного долга со стороны Сбербанка. Кроме того, нами также был увеличен специфический риск эмитента.

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование.

Басуев Андрей
Генеральный директор «Унисон Капитал»
tral@unisoncapital.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Чернышова Людмила
Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru

Металлургия

Чернышова Людмила
Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru
Кривой Евгений
Заместитель руководителя отдела
evgeny@unisoncapital.ru

Машиностроение

Кривой Евгений
Заместитель руководителя отдела
Evgeny@unisoncapital.ru
Бекман Татьяна
Аналитик
beckman@unisoncapital.ru
Беседина Вера
Старший аналитик
vera@unisoncapital.ru
Гагарин Павел
Аналитик
pavel@unisoncapital.ru
Кузнецова Полина
Старший аналитик
polina@unisoncapital.ru
Мещеряков Вячеслав
Аналитик
slava@unisoncapital.ru

Банки

Кузнецова Полина
Старший аналитик
polina@unisoncapital.ru

Пищевая промышленность

Кривой Евгений
Заместитель руководителя отдела
evgeny@unisoncapital.ru
Гагарин Павел
Аналитик
pavel@unisoncapital.ru
Моисеев Евгений
Аналитик
moiseev@unisoncapital.ru

Нефть

Чернышова Людмила
Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru
Беседина Вера
Старший аналитик
vera@unisoncapital.ru
Парфенов Александр
Аналитик
parfenov@unisoncapital.ru

Транспорт

Беседина Вера
Старший аналитик
vera@unisoncapital.ru

Сервисные компании

Чернышова Людмила
Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru
Петров Александр
Аналитик
petrov@unisoncapital.ru

Добывающая промышленность

Кузнецова Полина (уголь)
Старший аналитик
polina@unisoncapital.ru
Петров Александр (золото)
Аналитик
petrov@unisoncapital.ru

Промышленное строительство

Чернышова Людмила
Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru
Кривой Евгений
Заместитель руководителя отдела
evgeny@unisoncapital.ru
Гагарин Павел
Аналитик
pavel@unisoncapital.ru

Оборонная промышленность

Кривой Евгений
Заместитель руководителя отдела
evgeny@unisoncapital.ru
Гагарин Павел
Аналитик
pavel@unisoncapital.ru

Энергетика

Салахов Марат
Аналитик
marat@unisoncapital.ru

РАБОТА С ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫМИ КЛИЕНТАМИ

Кривой Евгений
Главный трейдер
evgeny@unisoncapital.ru

РОЗНИЧНЫЕ ПРОДАЖИ

Караберова Ольга
Руководитель отдела продаж
olga@unisoncapital.ru

Ивлева Татьяна
Специалист отдела по работе с клиентами
Tatyana_i@unisoncapital.ru

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ Телефон/ Факс (3452) 41-99-99 Интернет <http://www.unisoncapital.ru>

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование