Унисон Капитал

Аналитический отдел
Павел Гагарин, Людмила Чернышова
pavel@unisoncapital.ru, lyuda@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

ядерная промышленность **16 марта 2011 г.**

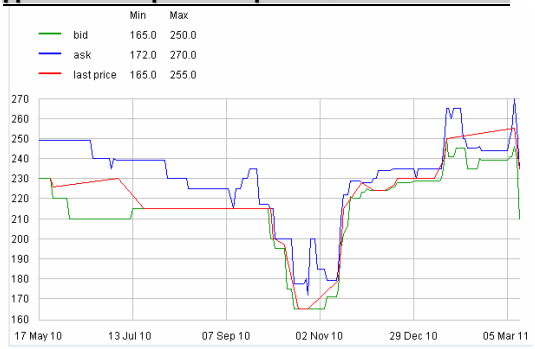
ОАО «Приаргунское производственное горно-химическое объединение»

Рекомендация	**Продавать**
Цена ао, $	225
Целевая цена ао, $	395
Цена ап, $	110
Целевая цена ап, $	193
Потенциал роста АО %	**75,5**
Потенциал роста АП %	**75,5**
Тикер в РТС-Board	**pgho (p)**
Акций в обращении	
АО	1 823 826
АП	414 616
МСар, млн. $	460

Основные финансовые показатели, млн. руб.	**2008**	**2008**	**2010$_0$**	**2011$_0$**
Выручка	8055	8766	9667	11476
EBITDA	752	1048	1409	1500
Чистая прибыль	160	180	350	400
EV	15296	16161	16259	16548
РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ				
по EBITDA, %	9,3	12,0	14,7	13,1
чистая, %	2,0	2,1	3,7	3,5
ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ				
P/S	1,9	1,84	1,7	1,44
EV/ EBITDA	20,35	15,43	11,54	11,03
P/E	82	73	37,45	32,77
P/BV	3,15	2,44	2,29	2,14

СТРУКТУРА АКЦИОНЕРОВ	
ОАО «Атомредметзолото»	82,23
Прочие (4292)	17,77

ДИНАМИКА ЦЕНЫ АКЦИИ -АО



Источник: ОАО «ППГХО», оценка ООО «Унисон Капитал», rts.ru.

Краткая информация о предприятии:

- «ППГХО» - крупнейший в России производитель урана. Входит в государственную корпорацию Атомэнергопром. Компания обеспечивает 80% добычи урана в России и около 7% в мире. Запасы урана оцениваются в 170 тыс. тонн.
- «ППГХО» значительно недооценено по сравнению с мировыми аналогами, особенно по отношению капитализации к запасам и добыче. Сделки, направленные на расширение запасов активно практикуют практически все мировые производители урана. В недавней сделке Северстали компания Berkeley Resources, обременённая долгами и практически остановившая добычу, была оценена в 3,5 раза выше «ППГХО» по запасам урана.
- По итогам 9 месяцев 2010г. компания увеличила выручку на 10,78% по отношению к аналогичному периоду прошлого года, до 6,918 млрд. руб., операционная прибыль возросла на 97,56% до 1,17 млрд. руб., чистая прибыль составила 74,595 млн. руб., против убытка 4 млн. руб. годом ранее. Также в третьем квартале компания увеличила операционную рентабельность до 16,91% и чистую рентабельность до 8,88%.
- В 2012г. компания планирует ввести в эксплуатацию рудник №8 с проектной мощностью 350 тонн урана в год, а к 2017г. запустить рудник №6, увеличив общую добычу до 5000 тонн в год. По заявлениям руководства корпорации ТВЭЛ, к 2012г. цены урана на внутреннем и внешнем рынках сравняются, что окажет поддержку производителям.
- К 2013г. завершается соглашение ВОУ-НОУ, в рамках которого российский высокообогащённый оружейный уран поставляется в США для нужд атомной энергетики. После прекращения поставок в связи с недостатком топлива встанет необходимость в увеличении добычи.
- В оперативное управление ППГХО было передано урановое месторождение «Дорнод», перспективной мощностью 1500т. урана в год. После выхода месторождения на плановые показатели добычи в 2013 году будут полностью загружены мощности обновленного сернокислого завода, что позволит значительно увеличить денежный поток предприятия

Причины смены инвестиционной рекомендации:

Произошедшая из-за сильнейшего землетрясения авария на японской АЭС «Фукусима», сопровождавшаяся взрывами в системе охлаждения, незначительными повреждениями оболочки реактора и выбросом радиации, вызвала значительное снижение на урановом рынке. Цена на уран на спот-рынке снизилась на 15 долл., составив 54 долл. за фунт. Снижение по всему спектру уранодобывающих компаний составило порядка 20%-50%.

У инвесторов растут опасения, связанные с отказом стран от развития программ мирного атома. В частности, Германия и Швейцария уже заявили о пересмотре своих программ в области ядерной энергетики.

В связи с этими событиями мы скорректировали свою модель DCF по максимально пессимистичному сценарию развития ситуации вокруг атомной энергетики и уранового рынка, а также внесли изменения в модель сравнительного анализа, снизив капитализацию компаний-аналогов.

Результат модели DCF – потенциал снижения акций составляет 40%, сравнительного анализа – потенциал роста 191%. Итоговый потенциал роста составляет 75,5%.

Несмотря на наличие потенциала роста, мы присваиваем акциям ОАО «ППГХО» рекомендацию «ПРОДАВАТЬ», т.к. ожидаем в среднесрочной перспективе давления на акций компаний сектора атомной энергетики.

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

Унисон Капитал

Аналитический отдел
Павел Гагарин, Людмила Чернышова
pavel@unisoncapital.ru, lyuda@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

ядерная промышленность **16 марта 2011 г.**

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
Бекман Татьяна
Аналитик
beckman@unisoncapital.ru

Машиностроение
Кривой Евгений
Заместитель руководителя отдела
Evgeny@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

Моисеев Евгений
Аналитик
moiseev@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

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
Парфенов Александр
Аналитик
parfenov@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