

	СИБИРСКИЙ ЦЕМЕНТ		Акции Обыкновенные	PTC: SCEM	Див-я дох-сть	-	Текущая цена	\$14.5	Целевая Цена	\$25.0	Рекомендация	Покупать	Потенциал Роста	73%	
			180.00 52.70	230.00 40.00	40.00 4.00	25.15 15.50	28.00 12.50	Макс Мин	Рекомендации Аналитиков ^А (1КБ12)	Мультипликаторы 2012 ^В					
								250 225 200 175 150 125 100 75 50 25 0	Покупать 7 Продавать 0 Держать 1	СЦ ^С Развивающиеся рынки Развитые рынки	EV/EBITDA EV/S P/E	3.9 6.0 6.9	1.2 2.0 1.3	5.6 11.1 15.6	
									% доход-сть	Структура капитала на 31/12/2010					
									6м 12м 18м 24м Пр-312м	-18% -40% -25% -35% +73%	Долг Всего \$276млн, к погашению в теч. 1 года \$99млн. Долгосрочные займы \$177млн., interest coverage 1.6x Leverage ratio 32% Обыкновенные Акции 30 352 500 штук Рыночная Капитализация: \$439 млн.				
Показатели (МСФО)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2016						
Продажи на Акции	-	9.03	18.38	24.05	8.69	9.18	13.50	16.58	25.11	История Сибирского Цемента начинается в 2002 году с приватизации Топкинского цемента. С приобретением холдингом других активов в Сибирском Федеральном Округе (СФО) суммарная мощность по производству цемента доведена до 4.6 млн. тонн в год. Акции холдинга стали торговаться в RTS Board с 2007 года.					
Денежный Поток на Акции	-	4.95	6.77	4.31	1.40	1.62	2.77	3.58	7.24						
Прибыль на Акции	-	4.15	5.72	3.21	0.58	0.76	1.86	2.59	5.77						
Дивиденды на Акции	-	0.85	-	2.18	-	-	-	-	-						
Капитальные Затраты на Акции	-	1.12	5.44	5.53	1.26	1.37	1.84	2.24	3.37						
Собствен. Средства на Акции	-	7.07	12.55	11.16	11.43	12.10	13.91	16.78	20.02						
Кол-во Обыкн. Акции (млн)	-	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4						
Средний Козф-нт Р/Е	-	-	24.5	5.1	34.7	28.4	11.6	7.8	2.5	Прогнозные Допущения					
Средняя Див-ная Дох-сть	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Стоимость Собственного Капитала 22.5%					
Продажи (млн)	-	278.6	568.7	754.6	280.9	296.3	428.5	523.1	787.3	Стоимость Обслуживания Внешнего Долга 12.0%					
Операционная Маржа	-	27%	43%	49%	10%	7%	20%	25%	35%	WACC 16.5%					
Амортизация (млн)	-	24.3	32.0	33.5	24.8	26.0	27.4	30.0	44.7	Рост в Постпрогнозном Периоде 3.5%					
Чистая Прибыль (млн)	-	125.9	173.6	97.4	17.6	23.1	56.6	78.6	175.2	Операционная маржа в Долгос. Периоде 35.0%					
Ставка Налога на Доход	-	25%	25%	23%	18%	36%	25%	25%	25%	Годовой Рост Цен на Цемент 6.0%					
Рентабельность Продаж	-	45%	31%	13%	6%	8%	13%	15%	22%	Темпы прироста (CAGR)		5yrs	3yrs	Est(5yrs)	
Собственные Средства (млн)	-	215	381	339	347	367	422	509	608	Продажи - 0% 13%					
Рентабельность Капитала	-	59%	58%	27%	5%	6%	14%	17%	34%	Денежный Поток - -34% 21%					
Описание бизнеса: Сибирский цемент (СЦ), холдинг, объединяющий группу компаний производящих строительные материалы (цемент, бетон, хризотилцементные изделия). Производство сконцентрировано в СФО. Контролирует около 6% рынка цемента в России и более 50% рынка в Сибири. Основные Активы: Топкинский (3.0 млн. тонн), Тимлюйский			(0.7 млн. тонн), Красноярский (1.0 млн. тонн). Сибирский Бетон (0.5 млн. м3), права на разработку нескольких известняковых месторождений. Контроль принадлежит менеджменту (86%), free-float - 14% (SEB - 5%, Carnegie - 3%, EastCap - 2%). Председатель СД – Г-н Шарыкин, президент – Г-н Клереп. Интернет: sibcem.ru												
Сибирский цемент (СЦ) опубликовал производственные результаты работы за 2011 год. Все направления бизнеса продемонстрировали уверенный рост. Производство цемента выросло на 19% год-к-году до 3.8 млн. тонн, что лучше среднеотраслевого уровня (11%), но незначительно хуже наших ожиданиям (в силу смещения сроков приобретения Ангарсцемента). Производственные мощности Группы в прошлом году были загружены на 82% (в 2010 году – 69%). Производство бетона выросло на 43% в 2011 году до 262 844 м3 благодаря «оживлению» рынка гражданского и инфраструктурного строительства.			Красноярский цементный завод находится в процессе реконструкции старых мощностей и строительства новой «сухой» производственной линии. Предварительные работы уже произведены (приблизительно 30% работ уже завершено) и в настоящий момент холдинг ищет средства для финансирования завершающей стадии строительства. Емкость рынка потребления цемента в регионе довольно высокая благодаря продолжающемуся строительству значимых инфраструктурных объектов, и нет сомнений в отношении загрузки новых мощностей. Тимлюйский цементный завод увеличил производство цемента на 40% до 0.4 млн. тонн и существует вероятность, что благодаря незначительной модернизации завод сможет нарастить мощность на 20%.												
Сильные результаты холдинга в прошлом году напрямую связаны с доминирующей позицией в Сибирском Федеральном округе (СФО) (холдинг контролирует более половины рынка СФО), росту спроса в Центральном и Уральском Федеральных округах и строительству олимпийских объектов в Сочи, что способствовало снижению уровня конкуренции в СФО. Основываясь на сильных производственных результатах и росте среднетраслевых цен на цемент (+22%) в прошлом году мы ожидаем выручку Холдинга на уровне \$429 млн. (финансовые результаты по МСФО будут опубликованы в конце июня).			Мы незначительно снизили прогноз по производству цемента в 2012-2015гг в силу более позднего ввода дополнительной производственной линии на Красноярском цементном заводе. Мы верим, что текущий уровень производственной загрузки существующих мощностей (82%) устойчив. Более того текущий уровень загрузки ниже докризисных показателей (~90%), в то время как интеграция Ангарсцемента позволит только улучшить финансовые и производственные показатели холдинга. Мы прогнозируем устойчивый рост цен на цемент, благодаря растущему спросу и переносу издержек модернизации (на 2010 год более 83% мощностей отрасли было старше более 30 лет) на конечного потребителя в силу высокой монополизации цементных рынков. Наш пересмотренный целевой уровень для акций СЦ составляет \$27, что на 73% выше текущих котировок.												
В конце прошлого года Русская Цементная компания, созданная при участии Сибирского цемента и ГК Ростехнологии, завершила сделку по приобретению 51% Ангарсцемента (49% принадлежит СЦ). Мы ожидаем постепенного восстановления объемов производства на комбинате и интеграции его в холдинг. Топкинский цементный завод – основной цементный актив холдинга (на его долю приходится 65% мощностей Группы) – в 2011 году произвел цемента на 22% больше, чем годом ранее – объемы производства увеличились до 2.5 млн. тонн благодаря стабильному спросу на цементную продукцию в регионе.			<p>Руслан Юнусов 29 Февраля 2012 г. ruslan.yunusov@olma.ru</p>												
<p>Настоящая информация не несет никаких рекомендаций относительно покупки или продажи ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными, и за достоверность предоставленной информации компания "ОЛМА" ответственности не несет. Компания "ОЛМА" не принимает какой-либо ответственности в отношении убытков и ущерба любого рода, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем обзоре.</p>										<p>Основные Строительные Проекты Сибири</p> <p>Богучанская ГЭС, Богучанский ЛПК, Братский алюминиевый завод, Восстановление Саяно-Шушенской ГЭС, Золоторудный ГОК, Электростанция, Автомобильные дороги, мосты, аэропорты (Красноярск, Омск).</p> <p>Аналитическое Управление ИФ ОЛМА Руководитель - Дмитрий Парфенов (доб. 1224) Рынки Акции - Антон Старцев (доб. 1226) Химия - Нефтехимия - Илья Кленин (доб. 1225) Электроэнергетика - Роман Габбасов (доб. 1243) Банки - Руслан Юнусов (доб. 1227) Тел.: (495) 960-31-21</p> <p>Примечания</p> <p>(А) Оценки Bloomberg, (В) Оценки ОЛМА, (С) СЦ - Сибирский Цемент; Все данные - МСФО, цифры выделенные жирным шрифтом - прогнозные</p>					