



# ОАО «СЕВЕРНЫЙ ГОРНО-ОБОГАТИТЕЛЬНЫЙ КОМБИНАТ» (SGOK)

**Код ЄДРПОУ:** 00191023  
**Отрасль:** Добыча черных и цветных металлов  
**Основной вид деятельности:** Добыча и обогащение магнетитовых руд

ОАО «Северный горно-обогатительный комбинат», расположенный в г.Кривой Рог Днепропетровской обл., является одним из крупных горнодобывающим предприятием в Украине и Европе с законченным циклом подготовки доменного сырья — железорудного концентрата и окатышей. Строительство комбината велось поэтапно. Первый дробильно-обогатительный комплекс выдал свою продукцию 9 декабря 1963 г. Этот день и стал днем рождения предприятия. Введена в эксплуатацию первая очередь комбината рассчитанная на добычу 17 млн. тонн сырой руды и производство 5,8 млн. тонн концентрата в год. После освоения производства железорудных окатышей (1971 – 1974 года) общая мощность комбината достигла 48,5 млн. тонн сырой руды, 20,47 млн. тонн концентрата и 16,3 млн. тонн окатышей в год. Объекты второй очереди комбината вводились в строй действующих в 1976-1979гг. В октябре 1996г. государственный горно-обогатительный комбинат «Северный ГОК» был **преобразован** в открытое акционерное общество. Осенью 2006 года на Северном ГОКе введена в строй дробильная фабрика № 3 на основе циклично-поточной технологии Первомайского карьера. Это самый масштабный проект в горнорудной отрасли со времён независимости Украины. Добыча руды в карьерах ведётся открытым способом. На комбинатах реализован самый масштабный в мире проект SAP for Mining по внедрению системы автоматизированного управления предприятием.

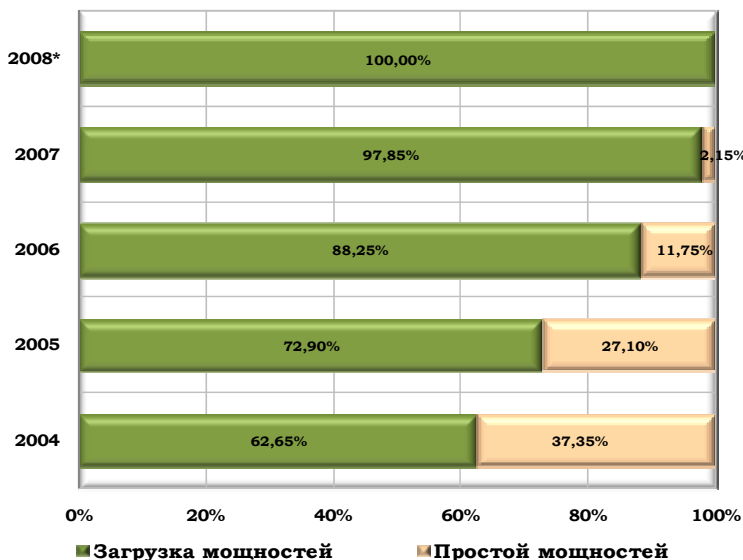
На сегодняшний день **в состав** Северного ГОКа **входят:** 2 карьера, 3 дробильные фабрики, обогатительная фабрика фактической мощностью более 13,5 млн.тонн железорудного концентрата в год, 3 окомковательные фабрики фактической мощностью свыше 11 млн.тонн окатышей в год, а также ряд вспомогательных цехов, обслуживающих основное производство.

**Гистограмма 1. Динамика объема производства, млн. тонн**



\*- планируется руководством предприятия

**Гистограмма 2. Динамика загрузки мощностей по производству железорудного концентрата и окатышей, %**



**Сырьевой базой** комбината является эксплуатируемые в настоящее время карьеры №1 (Первомайское месторождение) и карьером №2 (Анновское месторождение). Содержание железа в кварцитах Первомайского карьера — 35,6%, Анновского карьера — 31,6%. Общая проектная мощность карьеров 48,5 млн. тонн сырой руды в год., а текущая фактическая - 26,6 млн.тонн. Разработка ведется открытым способом с применением буровзрывных работ и вывозкой вскрышных пород во внешние отвалы. В 2006г. приобретен целостный имущественный комплекс шахты «Первомайская» проектной мощностью 5 млн. тонн руды в год. Начало эксплуатации шахты планируется на 2008г. **Основная продукция комбината** — железорудный концентрат и окатыши.

«Северный ГОК» успешно сотрудничает с рядом украинских и Восточно-Европейских металлургических предприятий, которые являются основными потребителями выпускаемой продукции. Широкий **круг потребителей** железорудной продукции ОАО «СевГОК» представлен следующим образом:

**Украина:** «Макеевский металлургический комбинат», «Алчевский металлургический комбинат», «Азовсталь», «Запорожсталь», «Миттал Стил Кривой Рог», «Донецкий металлургический комбинат», «Днепропетровский металлургический комбинат им. Дзержинского», «Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича», «Енакиевский металлургический комбинат», «Днепрпетровский металлургический завод им. Петровского».

**Россия:** «Челябинский металлургический комбинат».

**За рубежом:** металлургические комбинаты Польши, Румынии, Чехии, Словакии, Австрии, Болгарии, Сербии, Турции, Китая.

«Северный ГОК» является **монополистом** на рынке железорудного сырья в Украине, производя до 45% железорудных окатышей и около 20% железорудного концентрата. По итогам 2007г. комбинат увеличил производство товарных окатышей на 9,5% по сравнению с 2006г. – до 11,062 млн.тонн, концентрата – на 12,1%, до 13,4 млн.тонн.

Как сообщалось, за 12 месяцев 2007г. «Северный ГОК» поставил «Азовстали» 3,732 млн. тонн окатышей (план - 3,880 млн тонн), «Макеевскому метзаводу» – 956,2 тыс. тонн (957 тыс. тонн), «Енакиевскому метзаводу» – 1,842 млн тонн (1,914 млн. тонн), «Донецкому метзаводу» – 1,075 млн тонн (1,049 млн.тонн), «Алчевскому меткомбинату» – 72 тыс. тонн (211 тыс. тонн), «Мариупольскому меткомбинату им. Ильича» – 211 тыс. тонн (0), «Запорожстали» – 137,4 тыс. тонн (338 тыс. тонн), «ArcelorMittal Кривой Рог» – 879,2 тыс. тонн (799 тыс. тонн), «Днепропетровскому меткомбинату им. Дзержинского» – 877,7 тыс. тонн (880 тыс. тонн), Краматорскому метзаводу – 63,2 тыс. тонн (30 тыс. тонн).



Кроме того, Северный ГОК в январе-декабре также реализовал «Енакиевскому металлургическому заводу» 70 тыс. тонн железорудного концентрата (0), «Мариупольскому меткомбинату им. Ильича» – 460 тыс. тонн данной продукции (608 тыс. тонн), «Arcelor Mittal Кривой Рог» – 12 тыс. тонн (0) и «Азовстали» 75 тыс. тонн (0).

На экспорт у предприятия в прошлом году было отправлено 59% произведенного концентрата (7,9 млн. тонн) в страны Восточной и Центральной Европы, а также 11% окатышей (1,22 млн. тонн). При этом детального балансового распределения комбинат в своей отчетности не предоставляет.

В январе-феврале 2008 г. «Северный ГОК» **увеличил объем производства** концентрата на 11,5% - до 2,320 млн. тонн по сравнению с январем-февралем 2007г., объем производства окатышей за этот же период увеличился на 4,2% - до 1,744 млн. тонн. Объем произведенной продукции в сопоставимых ценах в январе-феврале 2008г. составил 831,094 млн. грн., что на 7,7% больше, по сравнению с аналогичным периодом 2007г. Согласно **планам** развития, в 2008г. комбинат намерен произвести 11,321 млн. тонн железорудных окатышей и 13,700 млн. тонн концентрата, что соответственно на 2,30% и 2,27% **больше** показателей 2007г.

«Центральный ГОК» и «Северный ГОК» намерены увеличить производство общего концентрата до 25 млн. тонн до 2014 г. На собраниях 2 апреля 2008г. акционеры Центрального ГОКа решили оставить нераспределенными 496,296 млн.грн (84,46% от чистой прибыли за 2007г.), акционеры Северного ГОКа - 1 367,435 млн. гривен (74,39% от чистой прибыли за 2007г.).

Предприятие активно развивается, ежегодно растут объемы производства, направляются значительные инвестиции в техническое перевооружение. Производственные мощности находятся в отличном состоянии, в 2007г. коэффициент простоя мощностей составил 2,15%, а в 2008г. планируется 100% загрузки.

В 2004г. на предприятии была разработана инвестиционная программа, которая подразумевала в трехгодичный срок осуществить ряд работ по реконструкции мощностей, их переориентации в экологически безопасные и введение в эксплуатацию комплекса добычи руды в Первомайском карьере. **Общая стоимость капитальных инвестиций за 2004-2006гг. составила 1 695 494 млн.тонн.**

**В 2007 г.** ОАО «Северный горно-обогатительный комбинат» вложил в обновление и модернизацию производства **1 035,923 млн. грн.** Значительные инвестиции направлены в развитие горнодобывающего комплекса предприятия, в том числе инвестиции во вскрытие нижних горизонтов Первомайского карьера (66,3 млн. грн.) и в вовлечение в эксплуатацию южной части Анновского месторождения и вскрытие нижних горизонтов Анновского карьера (34,9 млн. грн.). На фабриках окомкования начато восстановление и модернизация обжиговой машины LURGI 278-B и обжиговой машины ОК-306. Вложения в этот проект составили 17,45 млн. грн. и 20,446 млн. грн. соответственно. Кроме того, Северный ГОК расширяет возможности складирования хвостов в шламохранилище, наращивая дамбу до отметки + 153 м. Вложения в этот проект составили более 50 млн. грн.

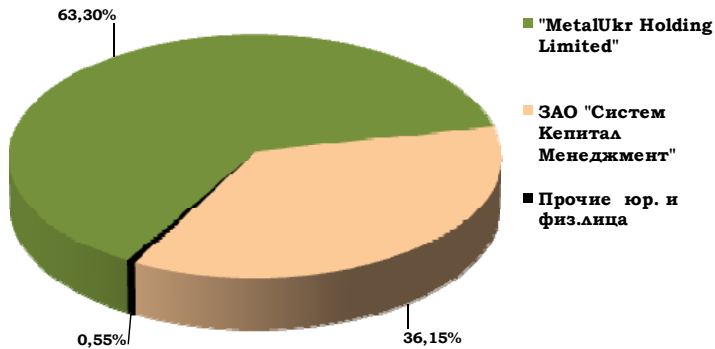
**В 2008 г.** ОАО «Северный горно-обогатительный комбинат» **планирует вложить** в обновление и модернизацию производства **1 308,63 млн.грн.** Среди ключевых проектов программы модернизации на 2008г. следует выделить: приобретение ряда производственных агрегатов в горнодобывающем комплексе, осуществление капитального ремонта дробилок в перерабатывающем комплексе, а также значительные средства будут вложены в строительство обогатительных секций узла усреднения, стационарной насосной станции и расширение хвостового хозяйства. Для реализации намеченных целей комбинатом будут использоваться исключительно собственные финансовые ресурсы, а именно, 71,69% от суммы нераспределенной прибыли, аккумулированной на цели модернизации производственных мощностей.

Кроме того, ОАО «Северный горно-обогатительный комбинат» комплексно и системно подходит к внедрению инновационных проектов, направленных на повышение качества выпускаемой продукции, увеличение объемов производства, эффективной работы всех подразделений комбината. В частности, в мае 2005г. закончена разработка проекта «Развитие сырьевой базы комбината на период до 2015г». Исходя из динамики развития предприятия, Северный ГОК занимает **1 место в отрасли и 12 место в рейтинге «100 Самых инновационных компаний Украины».** Специалисты «Северного ГОКа» активно работают над внедрением автоматизированной системы диспетчеризации горнотранспортного оборудования с использованием GPS-технологии, компьютерной системы по планированию горных работ GemCom. Кроме того, Северный ГОК внедряет единую систему автоматизированного управления предприятием компании SAP. Этот проект является первым и самым масштабным внедрением системы автоматизированного управления в горно-металлургическом комплексе стран бывшего Советского Союза. **Стратегической целью** ОАО «Северный горно-обогатительный комбинат» является выпуск продукции, которая отвечает самым высоким требованиям потребителя, создание условий для благоприятного развития производства с учетом интересов всех сторон – клиентов, персонала, общества. Руководство комбината берет на себя обязательства и ответственность перед партнерами и потребителями за эффективное функционирование системы управления качеством и высокие показатели качества продукции.

**Высокое качество выпускаемой продукции** подтверждено международным сертификатом качества ISO 9001. Данная система ставит цели и задачи управления качеством продукции на протяжении всего технологического процесса, что конкретизируется картами процесса, рабочими документами, инструкциями, методиками и стандартами предприятия.

В течение нескольких последних лет на комбинате успешно внедряется новая экологическая политика в сфере охраны окружающей среды. Это вызвано, в первую очередь, пересмотром руководством комбината первоочередных экологических задач, и как следствие, проведение в 2005г. сертификации проводимой природоохранной работы на соответствие международному стандарту ISO-14001, а в 2006г. – на соответствие государственному экологическому стандарту ДСТУ-14001:2006. Проведенные сертификации позволили создать определенную экологическую структуру управления, разработать стратегию направления по **снижению негативного воздействия на окружающую среду**, уточнить тактические задачи.

Основными **конкурентами** комбината выступают украинские горнорудные предприятия, а именно Полтавский ГОК (производственная мощность 12 млн. тонн окатышей, объем производства в 2007г. – 9,07 млн.тонн окатышей) и Центральный ГОК (мощность - 4,5 млн. тонн окатышей в год, объем производства в 2007г. по данному виду продукции - 2,239 млн. тонн.). Российские производители железорудного сырья, а именно ОАО «Лебединский», «Михайловский» и «Качканарский» ГОКи имеют довольно низкий производственный потенциал (мощность), поэтому равноправными конкурентами становиться не могут, даже не смотря на то, что производят в целом около половины продукции ЖРС в России (совокупная их мощность по производству окатышей составляет 26,8 млн. тонн). Таким образом, **производственный потенциал «Северного горно-обогатительного комбината» выше возможностей каждого из конкурентов.**

**ЦЕННЫЕ БУМАГИ ЭМИТЕНТА****Диаграмма 1. Владелец крупных пакетов акций ОАО «Северный ГОК»****Размер Уставного фонда, грн. 576 019 000,00****Акции (простые именные):**

Количество акций, шт.	2 304 075 800
Доля акций в Уставном капитале, %	100%
Номинал акций, грн.	0,25
Дата регистрации последней эмиссии	27.04.2006
Изменения в УФ на основе последней эмиссии, %	47,13%
Внесено в список ПФТС	12.12.2005
Уровень листинга	0
Удельный вес в расчете корзины индекса ПФТС, %	Не участвует
Free- float (sokrat.com.ua), %	1,55%

63,30% акций ОАО «Северный горно-обогатительный комбинат» контролирует компания «Систем Кэпитал Менеджмент» (ЗАО «СКМ»). Компания «MetalUkr Holding Limited» (Кипр), владеющая 36,15% акций комбината создана в ходе реструктуризации горно-металлургических активов «СКМ», поэтому компания «СКМ» в совокупности владеет 99,45% акций комбината. Таким образом, Северный ГОК **входит в группу «Метинвест»**, которая осуществляет стратегическое управление горно-металлургическим бизнесом «СКМ». Группа «Метинвест» - региональный лидер в ГМК и один из ведущих мировых игроков в черной металлургии. Ее предприятия производят 10,5 млн тонн стали, более 38 млн тонн ЖРС, не только полностью обеспечивая собственные потребности, но являясь ключевым поставщиком других украинских металлургов. Собственниками ООО «Метинвест» являются голландская «Metinvest B.V.» - 20% и ЗАО «СКМ» - 80%. При этом 100% «Metinvest B.V.» принадлежит «СМ» (Кипр), а 90% ЗАО «СКМ» - народному депутату Ринату Ахметову.

**ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Таблица 1. Показатели характеристики финансового положения предприятия

ПОКАЗАТЕЛИ	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
Валовая прибыль, тыс. грн.	81 798,00	867 373,00	1 977 188,00	1 367 680,00	2 699 938,00
Чистая прибыль, тыс. грн.	15 632,00	546 483,00	1 351 370,00	788 361,00	1 838 090,00
Коэффициент фин. независимости	0,33	0,45	0,69	0,45	0,59
Абсолютная ликвидность	0,46	0,71	0,94	2,05	1,60
Рентабельность капитала предприятия	0,03	0,56	0,64	0,44	0,59
Рентабельность активов предприятия	0,02	0,44	0,96	0,35	0,55
Термин оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	207	79	50	66	53
Термин оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	631	315	176	140	78
Термин оборачиваемости запасов, дней	183	66	46	72	36

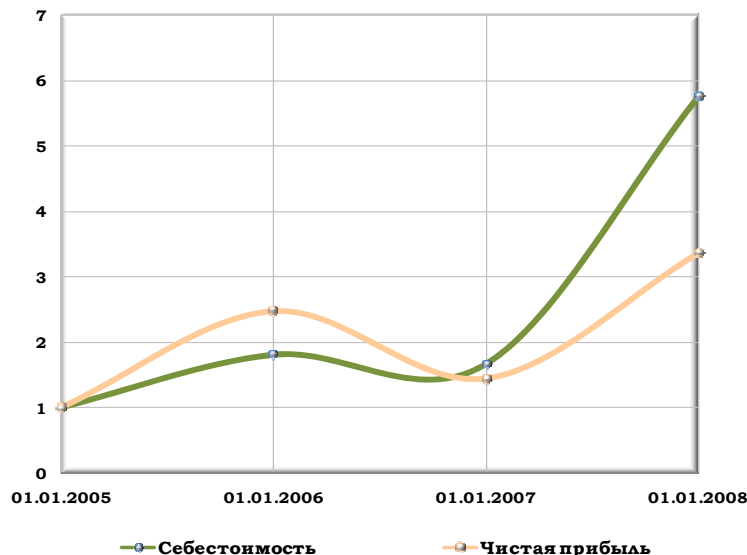
Ниже установленной нормы

В рамках средних значений

Выше нормы

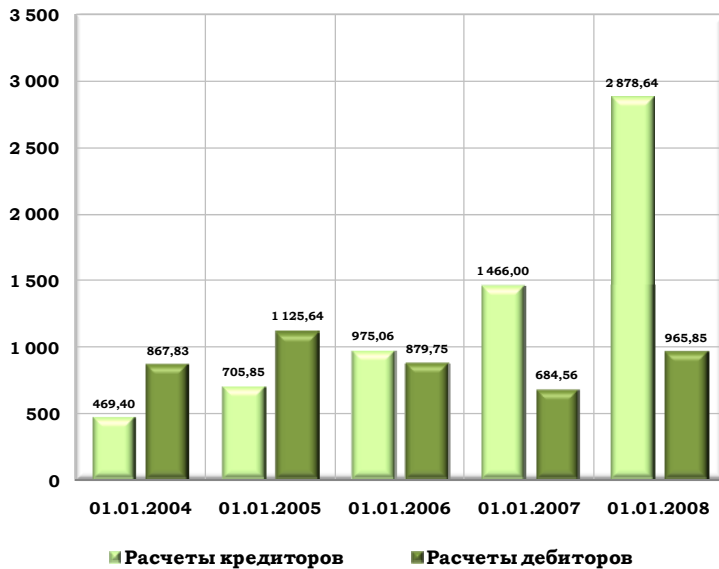
-- положительная динамика

-- отрицательная динамика

**График 1. Соотношение доходов и затрат предприятия, доли**

ОАО «Северный горно-обогатительный комбинат» является лидером в отрасли как по объемам производства, так и по финансовому развитию. В 2007г. завод увеличил объем товарной продукции на 11% по сравнению с 2006г. — до 4 576,897 млн.грн. **Объем чистой прибыли** в этот период составил около 1,84 млрд. грн., что на 233,15% больше показателя предыдущего года. **Темп роста** финансового результата за исследуемый период составил от 5% в 2002г. до **233%** в 2007г., следует заметить, что в 2005г. чистая прибыль, полученная по результатам деятельности была **в 34,94 раза больше показателя 2004г.** Рост прибыли в этот период обусловлен как ростом объема производства, так и ростом совокупной цены реализации товара на 17% по сравнению с предыдущим годом. В 2006г. на фоне снижения суммарной выручки от реализации снизился показатель прибыли (на 41,67%). Причиной данного события выступало снижение себестоимости произведенной продукции (на 10,01%), а, следовательно, и цены реализации.

В процессе своей деятельности комбинат получает **кредитные ресурсы** на развитие производства, сроки заимствований более 1 года, то есть завод по всем краткосрочным кредитным ресурсам прошлых лет рассчитался и, начиная с 2005г., их не привлекает.

**Гистограмма 3. Соотношение сумм дебиторской и кредиторской задолженностей, млн. грн.**

**Долгосрочный кредиты** предоставлены предприятию в 2006г. французским банком BNP Paribas, который имеет представительство в Украине. Общая сумма составляет 1 515 млн.грн. (48,39% от собственного капитала), условия кредитования предусматривают ежегодную процентную ставку в размере 7,8% годовых с датой погашения в 2010г. По итогам 2007г. сумма долгосрочных кредитных ресурсов снизилась на 58% ввиду своевременного погашения обязательств по ним. Поэтому **показатель финансовой независимости** находится в рамках приемлемых значений и свидетельствуют о сохранении высокого уровня платежеспособности предприятия. «Северный ГОК» **относится к низкой группе риска и считается надежным кредитным заемщиком.**

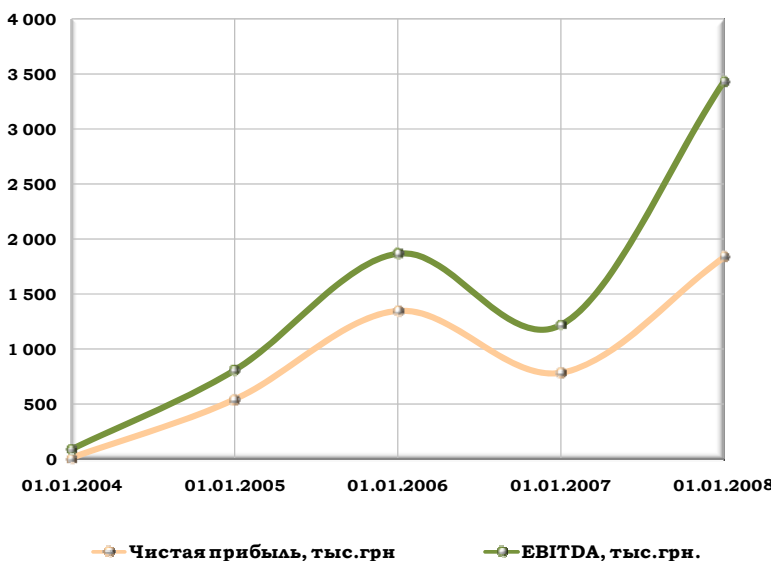
**Ликвидных средств**, для погашения текущих обязательств, у предприятия **достаточно**. Сальдо рабочего капитала положительное, то есть трудности погашением обязательств не возникает и, кроме того, нет необходимости отвлекать дополнительные средства из оборота. **Рентабельность** деятельности высокая.

**Дебиторская и кредиторская задолженности** имеют тенденцию к возрастанию, что связано с нарастающими темпами развития завода и ростом его производительности. В 2007г. общая сумма кредиторской задолженности увеличилась в 2 раза, при этом дебиторская лишь в 1,4. Термины оборачиваемости средств по счетам предприятия ускоряются, что говорит об эффективной политике финансирования.

«Северный горно-обогатительный комбинат» прибыльное и наиболее динамично развивающееся предприятие в отрасли. По итогам исследуемых периодов финансовое состояние улучшается и на сегодняшний день оценивается как отличное.

Таблица 2. Характеристика рыночной позиции ОАО «Северный ГОК»

ПОКАЗАТЕЛИ	12.12.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
Средняя цена акций предприятия, грн.	1,50	2,81	4,83	12,00
Балансовая стоимость акций, грн.	0,44	0,91	0,78	1,34
Объем капитализации, млн. грн.	1 457,21	5 378,91	9 792,32	28 224,93
EPS, грн.	0,25	0,58	0,34	0,80
P/E	0,14	9,38	15,90	18,43
ЕВITDA, млн. грн.	86,69	805,97	1 865,79	1 217,11
EV/S	1,87	1,85	2,65	3,45
Коэффициент Шарпа	-	2,39	12,15	-2,39
Коэффициент Альфа	-	1,07	0,08	-0,16

**График 2. Соотношение чистой прибыли и ЕВITDA, млн. грн.**

Ценные бумаги предприятия на бирже торгуются относительно недавно. За всю историю торгов (около 2,5 лет) **цена акций возросла в 10 раз**, наиболее динамично котировки изменялись в 2007г., в этот период **доходность акций** составила + 148%. До 2007г. ежегодный темп прироста средней стоимости акций завода составляет 170-187%. Однако, бумага является **«неактивной»** сделки по ней в 2007г. совершались нерегулярно, количество их составило 39 шт., притом, что торговых было 243 дня. В 2008г. спрос на акции эмитента снизился на 2,19%, при этом предложение акций возросло на 45%, количество сделок за период с начала 2008г. составило 42 шт.

**Объем капитализируемой прибыли** изменяется за счет роста цены и начало 2008г. составляет 28 224,93 млн.грн., на дату отчета в связи с ростом цены на 9,50% капитализация компании увеличилась до 30 125,79 млн.грн.

**Балансовая стоимость акций** эмитента соответствует динамике развития предприятия и при соотношении показателей рыночной и фактической балансовой стоимости можно сделать вывод о некотором несоответствии темпов развития предприятия его внешним оценкам. Однако, при учете того, что инвесторы вкладывают денежные средства на долгосрочный период можно сделать вывод об ожиданиях дальнейшего еще более динамичного развития предприятия.





## SWOT - АНАЛИЗ

### Сильные стороны предприятия:

- ✓ одно из наиболее динамично развивающихся горнодобывающих предприятий Украины;
- ✓ значительные инвестиционные расходы;
- ✓ высокая рентабельность продукции;
- ✓ диверсифицированные рынки сбыта.

### Возможности предприятия:

- ✓ увеличение объемов добычи и снижение себестоимости в результате получения в аренду новых добывающих мощностей;
- ✓ повышение содержания железа в продукции за счет строительства комплекса флотационной доводки концентрата.

### Слабые стороны предприятия:

- ✓ более низкое содержание железа в окатышах и концентрате в сравнении с мировыми лидерами.

### Угрозы предприятия:

- ✓ рост тарифов на ж/д перевозки руды;
- ✓ падение объемов производства вследствие выхода на рынок Украины мировых производителей руды.

**ВЫВОДЫ:** Украинский железорудный сектор стабильно развивался на протяжении последних 3-5 лет. Активная модернизация добывающих мощностей и рост внутреннего производства благотворно повлияло на финансовые показатели сектора как в 2007г. так и повлияет в 2008г. При этом, на сегодняшний день, сектор стал мало интересен портфельным инвесторам, так как его будущий рост уже проавансирован рынком, а текущие котировки близки к своим справедливым уровням.

Аналогичная ситуация складывается и у «Северного горно-обогатительного комбината», потенциал его роста в будущем периоде составляет около 7%, соответственно целевая цена – 16,05 грн. Позитивными факторами поддержки потенциала выступают отличное финансовое состояние и перспективы его улучшения, а также дальнейший мировой рост цен на ЖРС (на 70-80% по окончании 2008г.)

### Источники информации:

<a href="http://www.smida.gov.ua">www.smida.gov.ua</a>	Єдиний інформаційний масив даних про емітентів цінних паперів
<a href="http://www.stockmarket.gov.ua">www.stockmarket.gov.ua</a>	Загальнодоступна інформаційна база даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів;
<a href="http://www.pfts.com">www.pfts.com</a>	Официальный сайт «Перша торгівельна фондова система»;
<a href="http://www.interfax.kiev.ua">www.interfax.kiev.ua</a>	«Информационное агентство «Интерфакс».
<a href="http://www.ukrrudprom.com">www.ukrrudprom.com</a>	Укррудпром» (информационно-аналитический портал, посвященный горно-металлургическому комплексу;
<a href="http://www.ineko-invest.com">www.ineko-invest.com</a>	КУА «Инеко-Инвест»
<a href="http://www.rbc.ua">www.rbc.ua</a>	Информационное агентство «РБК – Украина»
<a href="http://www.sevgok.com.ua">www.sevgok.com.ua</a>	Сайт компании «Северный горно-обогатительный комбинат»
<a href="http://www.metinvestholding.com">www.metinvestholding.com</a>	Сайт компании «Метинвест Холдинг»
<a href="http://www.prometal.com.ua">www.prometal.com.ua</a>	Сайт «ПРОМЕТАЛЛ»
<a href="http://www.energoprogress.com.ua">www.energoprogress.com.ua</a>	Сайт компании «Энергопрогресс»