



ОАО « ШАХТА «КОМСОМОЛЕЦ ДОНБАССА» (SHKD)

Код ЄДРПОУ: 05508186
Отрасль: Добыча рудных и нерудных материалов
Основной вид деятельности: Подземная добыча каменного угля

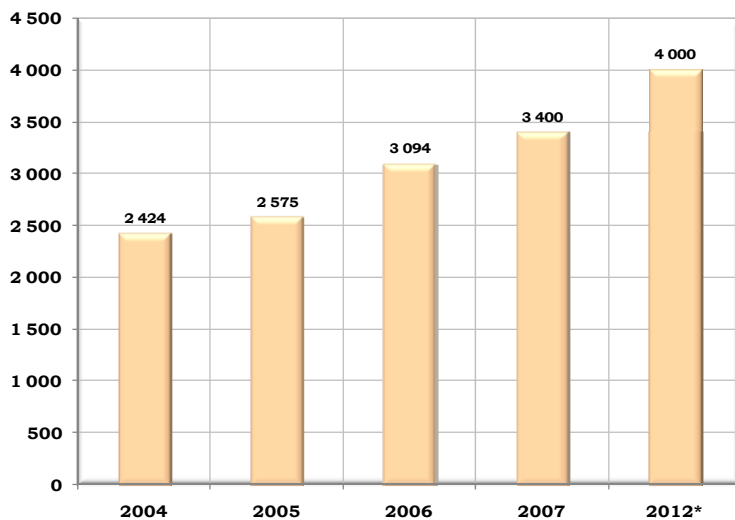
ОАО «Шахта «Комсомолец Донбасса» (Кировское, Донецкая обл.) была **создана** в 1980г. срок ее строительства всего 7 лет. – рекорд для строительства шахт в Украине. На сегодняшний день шахта является одной из крупнейших угледобывающих предприятий Украины.

Основным **видом продукции** предприятия является энергетический уголь марки Т (тощий) зольностью около 33,1%, имеющий качественный химический состав. Его теплопроводная способность близка к антрацитам.

На балансе предприятия находятся 9 угольных пластов. **Работы ведутся** на горизонтах 418 м, 628 м, 810 м. Протяженность горных выработок составляет - 134,1 км. В технологической цепочке шахты находится обогатительная установка, которая дает возможность обеспечить низкую зольность реализуемой продукции. Промышленные запасы угля на шахте составляют 130 млн. т.

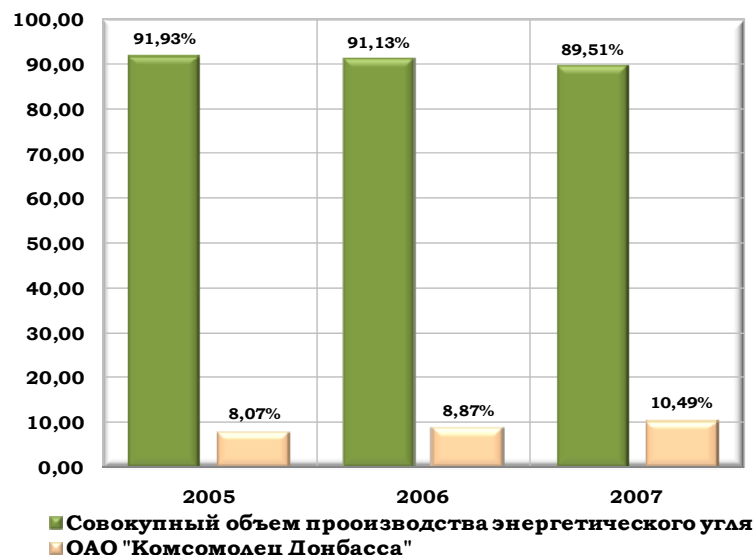
Уголь пользуется повышенным спросом на тепловых электростанциях Украины, Молдовы, Болгарии и Словакии. Согласованное сотрудничество с предприятиями в рамках «ДТЭК» обеспечило новые преимущества, и в первую очередь – надёжный сбыт угольной продукции. Большая часть угля отгружается, прежде всего, в адрес партнёра по «ДТЭК» - генерирующей компании «Востокэнерго». Такая взаимосвязь позволила повысить энергоэффективность, снизив почти на 20 % удельные затраты (средняя цена закупок в третьем квартале 2007г. составила 43 долл./тонна по сравнению с 66 долл./тонна для государственных энергогенераторов). Кроме того, к числу **потребителей** угля добываемого ОАО «Шахта «Комсомолец Донбасса» относят ООО «ПЭС «Горэнерго», ООО «Востокэнерго», ОАО «Днепроэнерго». Доля экспортных поставок составляет 0,4%, остальные 99,6% - предприятия Украины.

Гистограмма 1. Динамика добычи угля, тыс. тонн



*- планируется руководством предприятия

Гистограмма 2. Динамика доли шахты в общем объеме выработки в Украине, %



Шахта ежегодно **увеличивает** объемы производства, темпы роста добычи составляяют 6 – 9,8%. В 2007г. предприятием было добыто 3,4 млн. тонн угля, это на 9,8% больше, чем в 2006г., однако плановые показатели достигнуты не были, то есть фактически добыли на 1 млн.тонн или на 29,4% меньше, чем было запланировано.

В феврале 2008г. шахта «Комсомолец Донбасса» добыла 296,6 тыс. тонн угля, это на 5,7% или 16,1 тыс. тонн больше февраля 2007г. В феврале план выполнен на 152,1% (сверх плана добыто 101,6 тыс. тонн). Всего за январь-февраль предприятием добыто 575,8 тыс. тонн, что на 69,6 тыс. тонн больше аналогичного периода 2007г. План за два месяца текущего года выполнен на 128,5% (сверх плана добыто 127,8 тыс. тонн).

Согласно стратегическим планам развития к 2012 г. на шахте планируется увеличить добычу угля на 14,3%, или на 0,5 млн. тонн до 4 млн. тонн. Таким образом, предприятием предусматривается постепенное ежегодное 3,5%-е увеличение добычи при неизменных благоприятных условиях деятельности. Данная стратегия развития, разработанная «ДТЭК» (владелец 50+1% акций шахты) заведомо направлена на замедление темпов производства шахты обоснований для которых нет. Кроме того, предполагается снижение зольности угля до 31%.

За 12 месяцев 2007г. предприятиями Минуглепрома добыто 42,2 млн. тонн, при плане 48,0 млн. тонн, средняя зольность которого превысила 42% при задании 39%, это на 3,2% больше чем в 2006г. При этом доля энергетического угля в общем объеме выработки составляет – 76,3% (32,4 млн.тонн), что на 4,1 млн.тонн меньше запланированного.

По итогам работы предприятий, подконтрольных ООО «ДТЭК» добыча угля выросла на 3,03%, по сравнению с 2006г. и составила 15 789,7 тыс.тонн. При этом, добыча энергетического угля увеличилась на 3,5% и достигла 13 218,2 тыс.грн. В 2007г. шахта «Комсомолец Донбасса» впервые в истории предприятия достигла объема годовой добычи 3,4 млн.тонн, и вышла на 3 место среди шахт по уровню угледобычи и росту производительности труда после «Красноармейская – Западная №1».

По объемам полученных финансовых результатов деятельности за 2007г., компания занимает 11 место в отрасли и 279 место в Украине (в 2006г. – 321 место). Конкуренцию предприятию по основному виду продукции составляет ГП «Шахтерскантрацит» (Украина).



Перспективная программа развития шахты предусматривает привлечение инвестиций, более эффективное использование собственных средств, техническое перевооружение, наращивание темпов производства и улучшение качества реализуемой продукции.

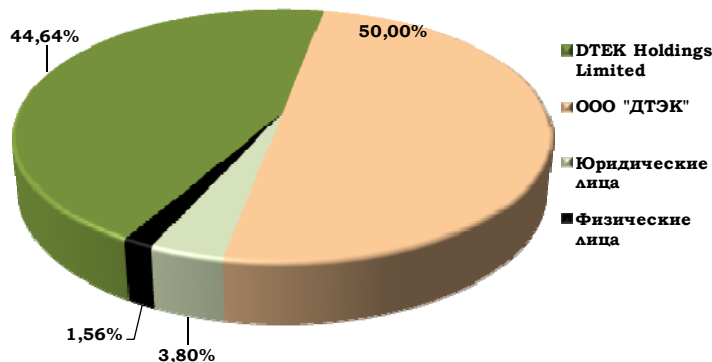
Шахта «Комсомолец Донбасса» относится к категории опасных по выбросу метана. После серии аварий на шахте им. Засядько и пожаров на шахте «Краснолиманская» риск техногенных катастроф приобретает особое значение. Именно в целях повышения безопасности шахтерского труда с начала 2007 г. на шахте реализуется проект строительства новой дегазационной системы. На реализацию проекта дегазации метана в 2007г. инвестировано более 19,5 млн. грн. Кроме того, реализация данного проекта позволит эффективно утилизировать газ-метан для генерации тепловой и электрической энергии, а также возможно участие компании в переуступке и продаже единиц сокращения выбросов парниковых газов в рамках Киотского протокола.

Также в прошлом году на шахте «Комсомолец Донбасса» успешно проведены промышленные испытания угольного комбайна нового поколения МВ-12, достигнута суточная нагрузка свыше 2000 тонн.

В 2008 г. «ДТЭК» планирует вложить в развитие своих предприятий 394 млн. долл, что на 212 млн долл. (на 116%) больше, чем в 2007 г. Значительный рост инвестиций связан с реализацией ключевых стратегических проектов, что касается добычи угля — это направление средств на приобретение струговой техники и новых угольных комбайнов. В целом, до 2012 г. «ДТЭК» инвестирует в угольный бизнес 1,3 млрд.долл.

ЦЕННЫЕ БУМАГИ ЭМИТЕНТА

Диаграмма 1. Владельцы крупных пакетов акций шахты «Комсомолец Донбасса»



Размер Уставного фонда, грн.

8 371 816,75

Акции (простые именные):

Количество акций, шт.	334 879 267
Доля акций в Уставном капитале, %	100%
Номинал акций, грн.	0,25
Дата последней эмиссии акций	07.05.2001
Изменения в УФ на основе последней эмиссии, %	0% (обмен)
Внесено в список ПФТС	19.05.2006
Уровень листинга	0
Удельный вес в расчете корзины индекса ПФТС, %	Не участвует
Free- float*, %	5,37%

*- Источник: sokrat.kiev.ua

Другие ценные бумаги

Отсутствуют

30.10.2007 г. Департаментом фондовых операций ПФТС проведена процедура **делстинга** ценных бумаг ОАО «Комсомолец Донбасса», согласно которой акции эмитента переведены в список внелистинговых ценных бумаг (0 уровень котировочного листа).

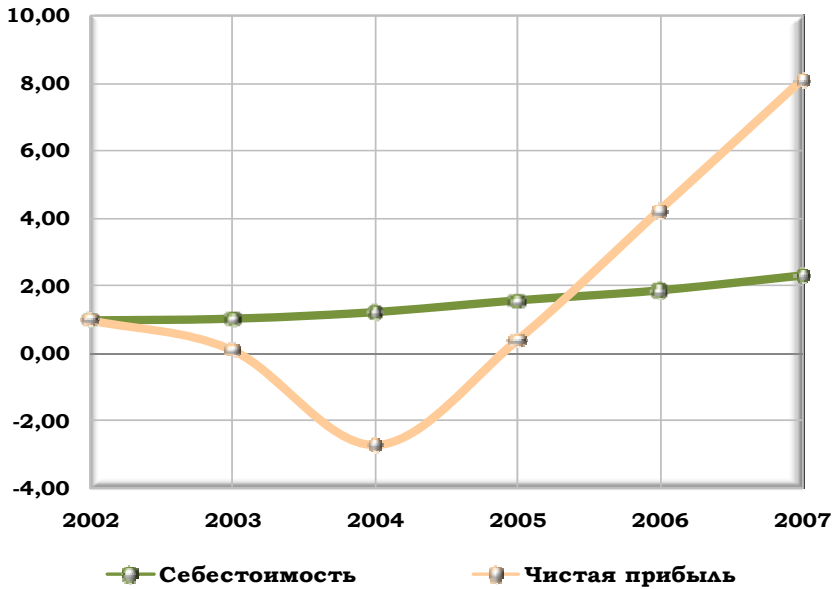
По средствам ООО «ДТЭК» и «DTEK Holdings Limited» шахта «Комсомолец Донбасса» **входит** в корпорацию «СистемКапиталМенеджмент», которой фактически принадлежит 94,64% акций.

ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Таблица 1. Показатели характеристики финансового положения предприятия

ПОКАЗАТЕЛИ	01.01.2003	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
Выручка от реализации, тыс. грн.	209 978,00	290 698,00	285 651,00	379 148,00	500 246,00	865 378,00
Чистая прибыль, тыс. грн.	-6 335,00	-8 697,00	990,00	-23 706,00	36 758,00	70 519
Коэффициент фин. независимости	0,56	0,49	0,37	0,35	0,47	0,52
Абсолютная ликвидность	0,39	0,24	0,20	0,17	0,39	0,31
Рентабельность капитала предприятия	-0,04	0,005	-0,14	0,02	0,07	0,11
Рентабельность активов предприятия	-0,10	0,01	-0,26	0,04	0,22	0,18
Термин оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	67	75	52	41	28	26
Термин оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	621	655	645	455	210	198
Термин оборачиваемости запасов, дней	73	82	64	61	39	41
Ниже установленной нормы						
В рамках средних значений						
Выше нормы						

В 2007г. финансовое состояние предприятия значительно **улучшилось**. Чистая прибыль ОАО «Шахта «Комсомолец Донбасса» возросла в 1,9 раза (на 33,761 млн. грн.) по сравнению с 2006г. — до 70,519 млн.грн. Совокупные активы предприятия в минувшем году **возросли** в 1,7 раза (на 750,613 млн.грн.) — до 1 814,944 млн.грн, основные средства — на 0,7% (на 5,991 млн.грн.), до 863,525 млн.грн.

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

Суммарная дебиторская задолженность шахты в 2007г. **сократилась** на 25,2% (на 21,972 млн.грн.) — до 65,240 млн.грн., а кредиторская задолженность — на 27,8% до 117 006 тыс.грн. Суммы кредиторской и дебиторской задолженности сокращаются начиная с 2005г., сроки их оборачиваемости ускоряются. Их сравнительный анализ на начало 2008г. говорит о совершенствовании кредитной политики предприятия. Самыми **крупными** дебиторами в 2007г. выступают: ОАО «Днепрэнерго» - 7 770 тыс.грн (18%), Корпорация «ДТЕК» - 28 762 тыс.грн. (67,78% и ООО «Артемовскцветметэкспорт» - 5 647 тыс.грн (13%). Самыми **крупными** кредиторами выступают: «ДТЭК» 1 542 тыс.грн. и «Артемовский завод по обработке цветных металлов» - 78 607 тыс.грн.

Текущие обязательства предприятия уменьшились на 2,32 % до 156,873 млн.грн, тогда как долгосрочные обязательства, представленные в форме отсроченных обязательств по налогам (возмещение НДС) возросли в 3,7 раза (на 667,506 млн.грн.), до 918,443 млн.грн.

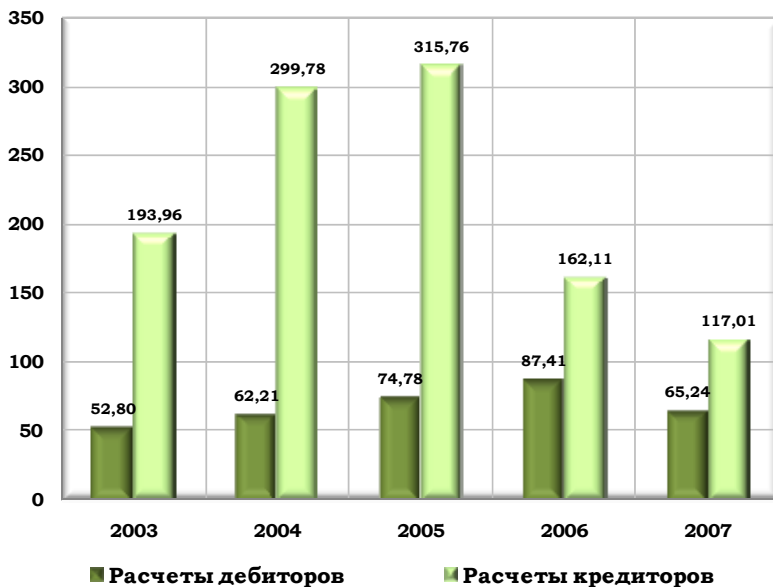
Банковских обязательств предприятие не имеет.

Сумма задолженности по зарплате в 2007г. возросла на 1,2% по сравнению с 2006г. и составила свыше 11,7 млн.грн., это 8% от общего объема текущей задолженности. Численность работников предприятия в минувшем году сократилась на 6,3%, при этом объем среднесуточной добычи увеличился на 11,4% (или на 1 004 тонны).

Финансовая независимость предприятия, которая по итогам 2007г. составляет 0,52 возросла по сравнению с предшествующим годом на 10,6% и свидетельствует о возрастающей доли собственного капитала в общей сумме средств предприятия, что говорит о полной компенсации всего заемного капитала собственностью предприятия, то есть о надежности и стабильности шахты.

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.

Таким образом, финансовое состояние предприятия является позитивным, однако данная ситуация прослеживается только в последние два года, поэтому о тенденции говорить дольно сложно. Предприятие за периоды исследования получало и прибыль и убытки, что в основном зависит от стоимости поставляемой продукции.

Гистограмма 3. Соотношение структуры дебиторской и кредиторской задолженностей, млн.грн.

«Шахта «Комсомолец Донбасса» работает в вертикально интегрированном холдинге и поставляет продукцию (уголь) в объеме 99,6% на предприятия холдинга по более низкой цене с целью поддержки конкурентоспособности деятельности группы. Фактический рост доходов шахты будет зависеть от средней цены реализации добываемого угля, так как рост производства согласно плану значительно расти не будет. Тем не менее, руководство компании предполагает увеличить объем выручки от реализации на 35% (до 1,17 млрд.грн.), чистой прибыли - на 23% и уровень рентабельности капитала на 8%. Этот план подкреплен мировой тенденцией роста средней стоимости энергетического угля до 85долл.(429,26 грн.) в 2008г. При сохранении высокого спроса со стороны энергогенерирующих и металлургических предприятий будет способствовать росту доходов шахты. Существует прямая зависимость между уровнем развития предприятий корпорации «ДТЭК» спросом на уголь и уставленной стоимостью угля поставляемого шахтой.

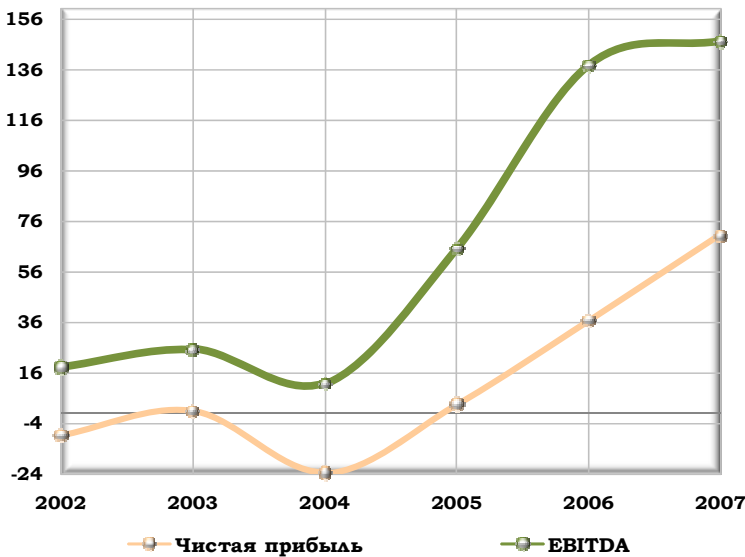
Следует принять во внимание, что металлургические предприятия как в ходящие в группу «СКМ», так и в другие Корпорации Украины в рамках разработанных планов модернизации планируют перейти на потребление угля на основе ввода пылевыводных конвекторов. При этом потребление газа металлургическими предприятиями значительно снизится, а для угольных предприятий увеличится потенциальный спрос.



Таблица 2. Характеристика рыночной позиции предприятия

ПОКАЗАТЕЛИ	19.05.2006	01.01.2007	01.01.2008
Средняя цена акций предприятия, грн.	0,85	1,62	11,38
Объем капитализации, млн. грн.	293,02	539,15	3 802,55
EPS, грн.	0,01	0,11	2,10
P/E	9,48	52,74	5,4
ЕВITDA, млн. грн.	65 219,34	137 826,74	175 530,75
EV/S	1,07	1,24	1,12
Коэффициент Шарпа	1,62	32,92	2,23
Коэффициент Альфа	0,11	0,11	0,75

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



Предприятие на рынке торгуется относительно недавно, за всю историю торгов (около 2 лет) **цена** возросла в 17,3 раза и на 26.03.2008г. составляет 14,71 грн. **доходность** на этом фоне увеличилась на 1 630,5% (или в 16,3 раза) только за 2007г. изменение цены акций эмитента составило 535,56%, что довольно значительно. Особый рост цен на акцию отмечен осенью 2007г., когда котировка возросла с 4 грн. в октябре до 11 грн. в ноябре. В этот период аналитики считали акцию перегретой и прогнозировали ей значительное скорейшее падение, которое все еще не последовало.

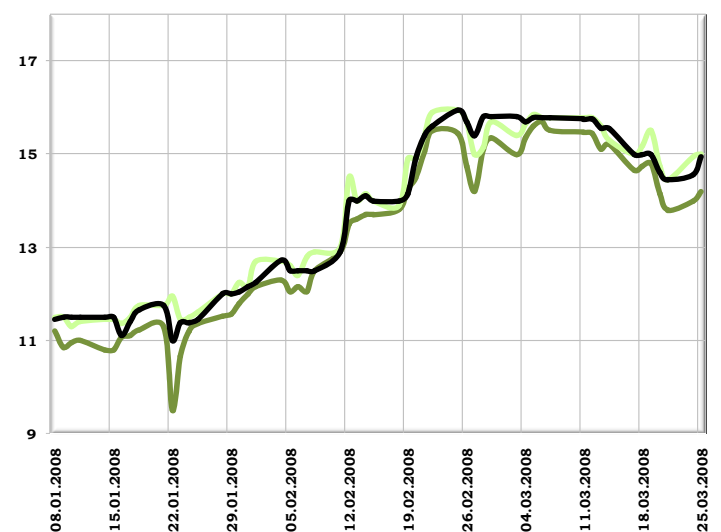
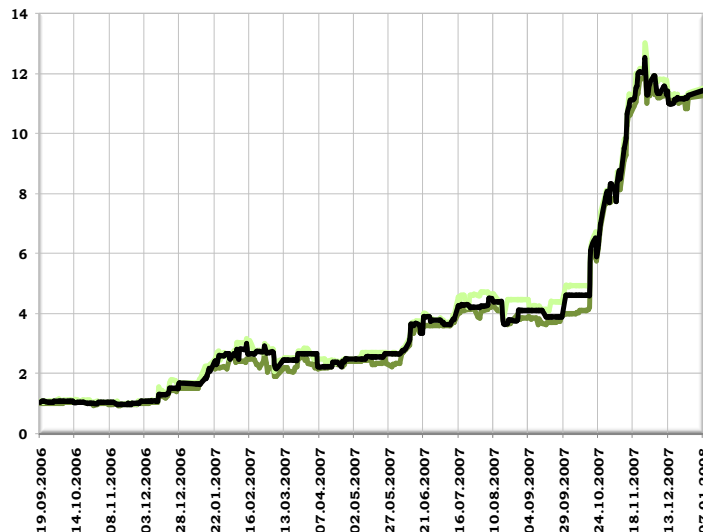
С ростом прибыли в 2007г. увеличивается и показатель дохода на акцию для стратегических инвесторов (**EPS**) до 2,10 грн. Дивидендов предприятие не выплачивает, полученная сумма прибыли будет направлена на увеличение сумм нераспределенной прибыли (покрытия убытков прошлых лет) и, согласно инвестдоговору, подписанному между «Днепрэнерго», «Комсомолец Донбасса» и «Павлоградуголь» частично направлена на инвестиции в реконструкцию тепловых сетей «Днепрэнерго».

Мультипликатор (**P/E**) снижается, постепенно приводя финансовое состояние в соответствие с рыночной позицией. Однако, по сравнению со среднеотраслевым P/E -2,3, в развитых странах - 2,04 акции шахты «Комсомолец Донбасса» считают переоцененными.

В 2008г. Коэф.Шарпа свидетельствует об эффективности вложения средств в акции данного эмитента, однако по сравнению с прошлым годом весь снизился, не смотря на то что доходность акций продолжает расти. Данная ситуация может призывать инвесторов к осмотрительности в отношении акций данного эмитента.

В целом **биржевая позиция эмитента привлекательна**. Акции ОАО «Комсомолец Донбасса» стали лидером роста за последние три месяца 2008г., а начиная с осени 2007г. занимают 2 место. На сегодняшний день рынок переживает период коррекции и динамика котировок преимущественно ниспадающая.

ИСТОРИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ ПРЕДПРИЯТИЯ

График 3-4. Изменение цены акций эмитента
2006-2007 09.01.2008-25.03.2008

— лучшая цена покупки, грн. — цена последней сделки, грн.

— лучшая цена продажи, грн.



2007		2008 (08.01. – 26.03.)	
Цена открытия, грн.	1,80	Цена открытия, грн.	12,15
Минимум, грн.	1,80	Минимум, грн.	12,10
Максимум, грн.	12,50	Максимум, грн.	16,50
Цена закрытия, грн.	11,44	Цена закрытия, грн.	15,20
Изменения за год, %	+ 535,56 %	Изменения за год, %	+ 27,12%
Средневзвешенная цена за год, грн.	4,79	Средневзвешенная цена за год, грн.	15,31
Объем торгов, грн.	51 074 991,46	Объем торгов, грн.	32 330 846,59
Объем торгов, шт.	10 672 534	Объем торгов, шт.	2 106 295
Количество сделок	393	Количество сделок	141
Средний спрос, шт.	221 159	Средний спрос, шт.	188 470
Среднее предложение, шт.	156 505	Среднее предложение, шт.	63 385

SWOT - АНАЛИЗ

Сильные стороны предприятия:

- ✓ хорошее состояние основных фондов;
- ✓ входит в вертикально интегрированный холдинг;
- ✓ имеет потенциального инвестора в лице «СКМ»;
- ✓ значительные запасы угля;
- ✓ ежегодное повышение производственных результатов;

Слабые стороны предприятия:

- ✓ отсутствие резерва для увеличения добычи угля;
- ✓ трансфертное ценообразование.

Возможности предприятия:

- ✓ снижение зольности угля;
- ✓ снижение доли трансфертного ценообразования;
- ✓ расширение сбыта за счет переориентации метпредприятий на потребление угля вместо газа;
- ✓ рост мировых цен на уголь;
- ✓ повышение эффективности работы за счет реализации программы по утилизации метана;
- ✓ выход на IPO главного акционера компании «ДТЭК».

Угрозы предприятия:

- ✓ техногенные катастрофы;
- ✓ повышение ж/д тарифов и тарифов на электроэнергию;
- ✓ либерализация рынка угля и энергетики.

ВЫВОДЫ: ОАО «Шахта "Комсомолец Донбасса», угледобывающее звено «Донецкой Топливо-Энергетической Компании»

(ДТЭК) – четвертый по размеру производитель энергетического угля марки «Т» в Украине. Согласно заявлениям ДТЭК, компания планирует увеличить добычу угля на шахте «Комсомолец Донбасса» до 4 млн. тонн до 2012г. и вложить около 200 млн.долл. капитальных инвестиций. Улучшение прозрачности компании и возможное IPO главного акционера (ООО «ДТЭК») в 2009-10 гг. - основные факторы, которые могут оказать позитивное влияние на увеличение капитализации шахты «Комсомолец Донбасса».

Текущее ценообразование энергетического угля в Украине в среднесрочной перспективе может неоднозначно сказаться на «Комсомольце Донбасса» из-за ожидаемой либерализации рынка угля и энергетики. Цена реализации угля шахтой на сегодняшний день в среднем на 15% ниже рыночных, что в дальнейшем не даст возможности повысить цены угля до рыночного уровня из-за поддержки конкурентоспособности «Востокэнерго», и как следствие всего холдинга. По прогнозам аналитиков стоимость энергетического угля в Украине составит 85 долл. в 2008г. и 94 долл. в 2009г. Однако, в целом, мировые тенденции роста цен на энергетический уголь повысят инвестиционную привлекательность угольных компаний.

В целом финансовое состояние предприятия по итогам 2007г. позитивное. Потенциал роста акций на уровне 25-30%. Целевая цена на среднесрочную перспективу – 16,57 грн. (3,28 долл.) рекомендация – покупать в момент выхода рынка из состояния коррекции.

Источники информации:

www.smida.gov.ua	Єдиний інформаційний масив даних про емітентів цінних паперів
www.stockmarket.gov.ua	Загальнодоступна інформаційна база даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів;
www.pfts.com	Официальный сайт «Перша торгівельна фондова система»;
www.interfax.kiev.ua	«Информационное агентство «Интерфакс».
www.ukrrudprom.com	Укррудпром (информационно-аналитический портал, посвященный горно-металлургическому комплексу;
www.ineko-invest.com	КУА «Инеко-Инвест»
www.kommersant.ua	Издательский Дом «Коммерсантъ»
www.mvp.gov.ua	Официальный сайт «Министерство угольной промышленности Украины»
www.mbendi.co.za	MBendi Information Services (Pty) Ltd