

НОВОСИБИРСКИЙ ЗАВОД РЕЗКИ МЕТАЛЛА

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

3 квартал 2018

Наименование выпуска	НЗРМ-БО-П01
Состояние выпуска	размещен
Начало размещения	01.03.2019
Дата погашения	12.08.2022
Объем эмиссии	80 млн руб.

Аналитики

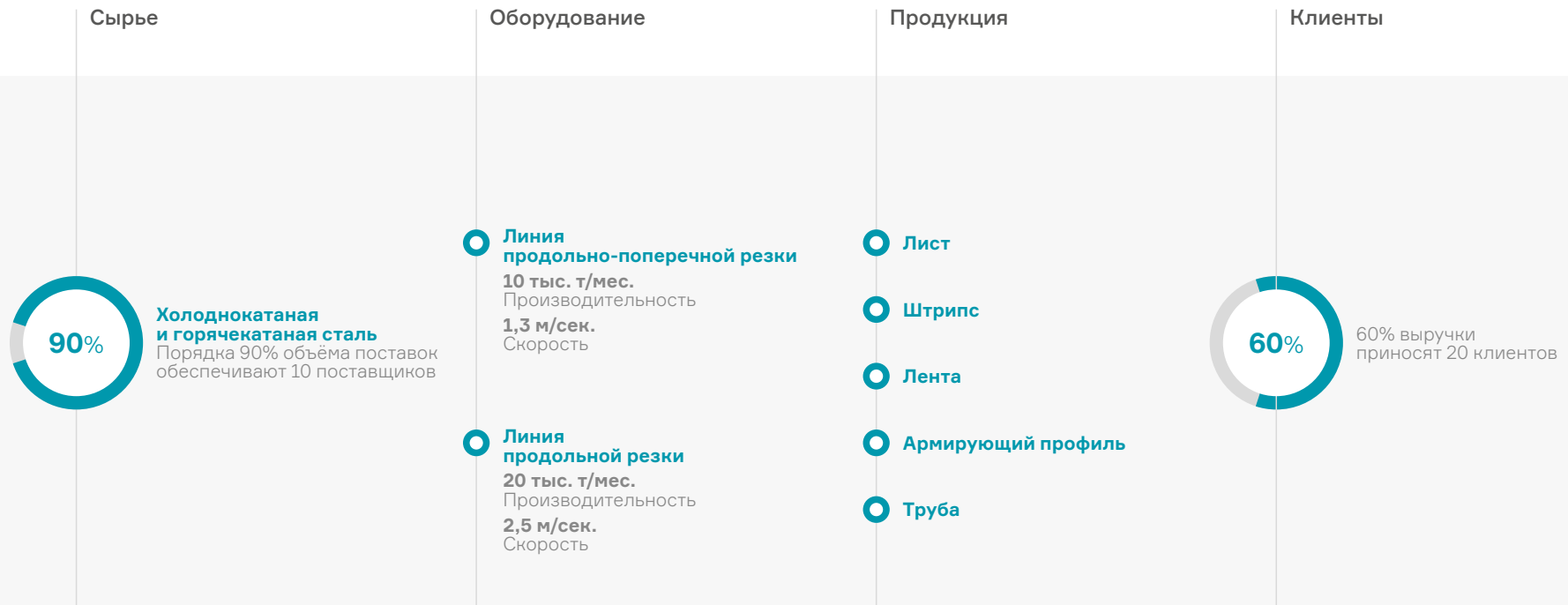
Денис Видяйкин
dv@uscapital.ru

Иван Рожков
ir@uscapital.ru

- «НЗРМ» — завод резки металла, расположенный в Новосибирске.
- Ежемесячный оборот металлопроката составляет 3,5 тыс. тонн.
Средняя выручка в месяц — 160 млн руб.
- Одним из конкурентных преимуществ завода является оборудование Red Bud Industries, аналогов которого нет за Уралом.
- Более 75% выручки компании стабильны за счет регулярных заказов.
- Долговая нагрузка компании покрывается активами.
Чистые активы на конец 3 кв. — 58 млн руб.
- Ключевое направление стратегии — развитие металлотрейдинга и рост количества клиентов.

ООО «НЗРМ» — Новосибирский завод резки металла

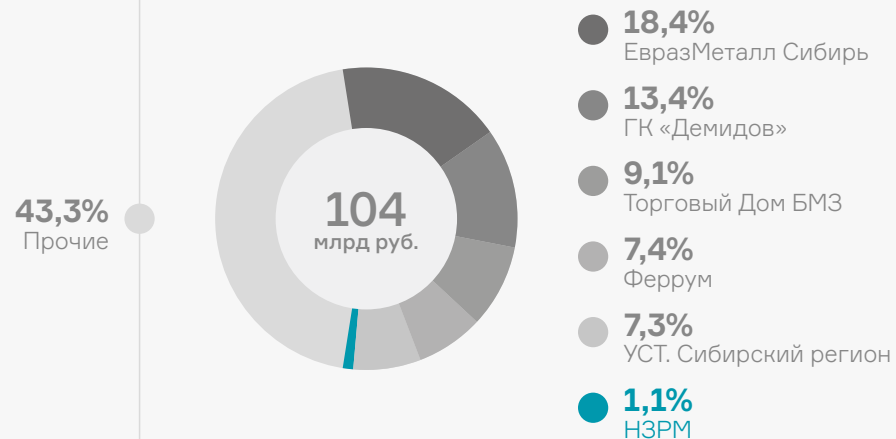
Основная деятельность связана с услугами по металлообработке. Помимо обработки компания в периоды роста сезонного спроса занимается куплей и продажей металла на рынке Новосибирска. В периоды пика трейдинговое направление занимает в выручке не более 30%. Основной доход компания получает от услуг по металлообработке.



Компания была образована в конце 2015 г. и за 2 года заняла на конкурентном сибирском рынке долю в 1,1%. По итогам 2018 г. доля «НЗРМ» может составить около 2%

Уровень потребления металлопроката в Сибири мы оцениваем приблизительно в 10% от общего потребления в России, т.е. в 2,3 млн тонн в 2017 г. (в России потребление — 23,1 млн тонн при емкости рынка более 1 трлн руб.). Исходя из данного объема потребления, емкость рынка металлопроката можно оценить в 104 млрд руб. Крупнейшими металлотрейдерами по итогам 2017 г. были «ЕвразМеталл Сибирь», ГК «Демидов» и ТД «БМЗ».

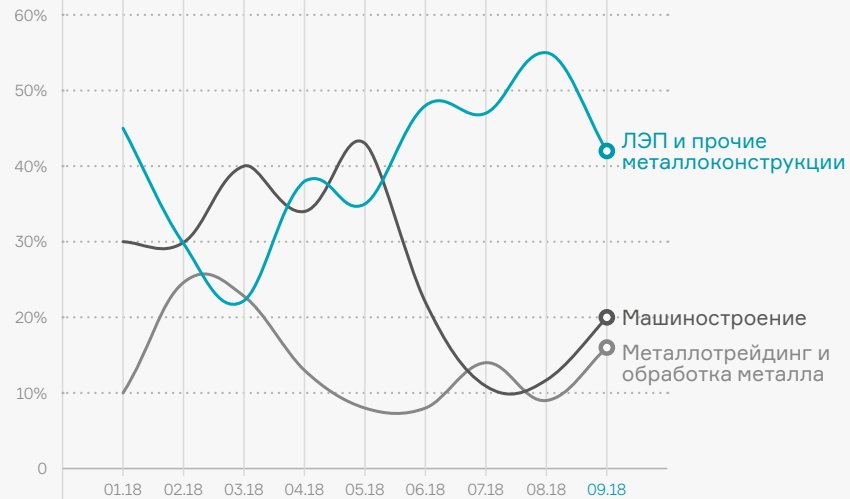
Структура рынка



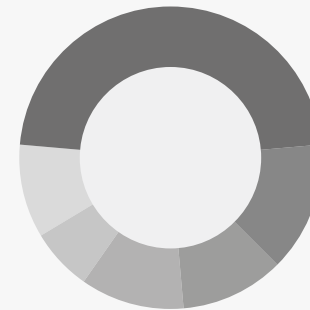
«НЗРМ» оказывает услуги компаниям из разных отраслей, что снижает влияние сезонности в бизнесе клиентов

За первый квартал компания поставляла продукцию клиентам из машиностроительной отрасли и металлотрейдерам. Во втором квартале начался строительный сезон, и поэтому выросли поставки производителям различных металлоконструкций. Ежемесячно компания оказывает услуги в среднем 200 клиентам.

Динамика долей в выручке 3 крупнейших отраслей-потребителей «НЗРМ»

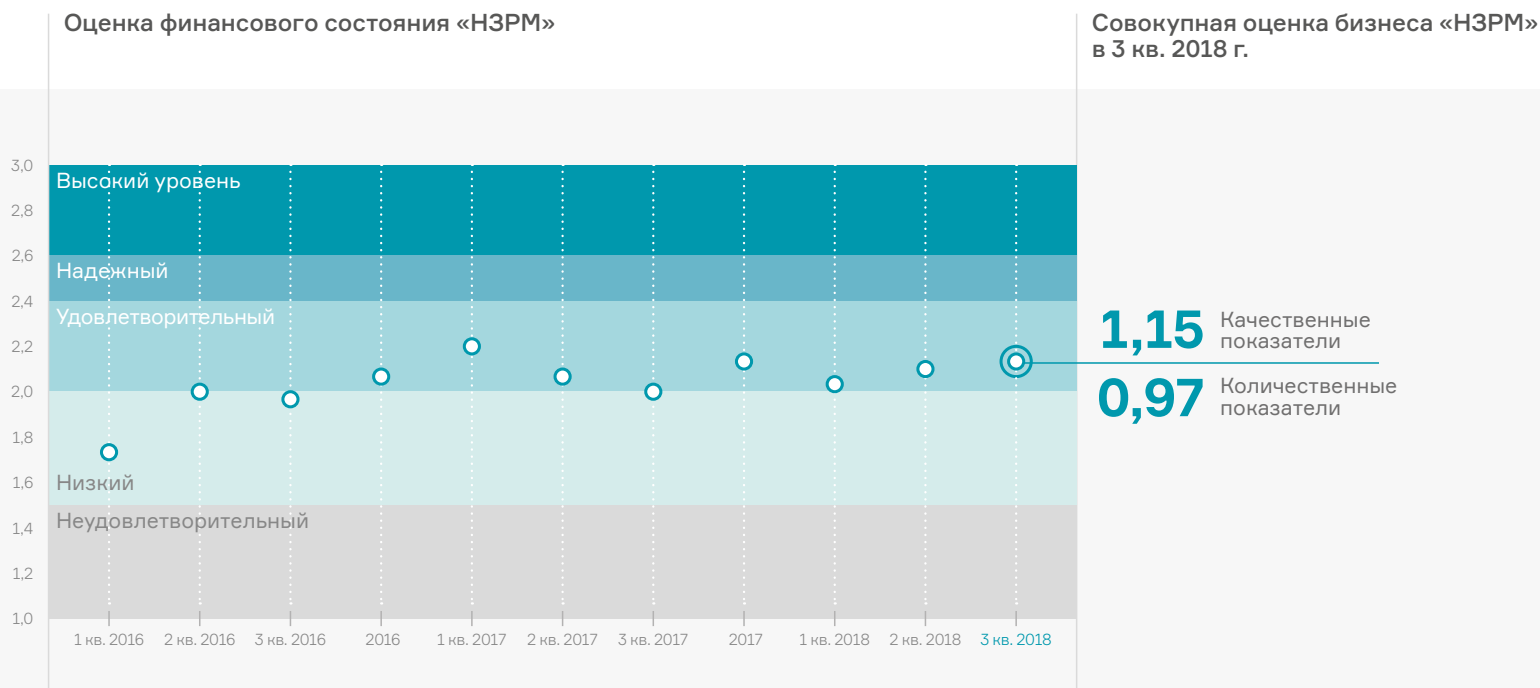


Структура выручки по отраслям в третьем квартале



- 47,4%**
ЛЭП и прочие металлоконструкции
- 13,9%**
Металлотрейдинг и обработка металла
- 11,1%**
Машиностроение
- 11,0%**
Промышленное и торговое оборудование
- 6,6%**
Отопительное оборудование
- 10,0%**
Прочие

Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние «НЗРМ» в 3 кв. — удовлетворительное



В течение 2016 – 2018 гг. финансовое состояние компании характеризовалось в большей степени как удовлетворительное. Снижение оценки в первом квартале произошло из-за слабых показателей EBIT и чистой прибыли и роста периода оборота кредиторской задолженности.

У компании высокие темпы роста выручки и прибыли, но определённые риски создает зависимость от заемных средств

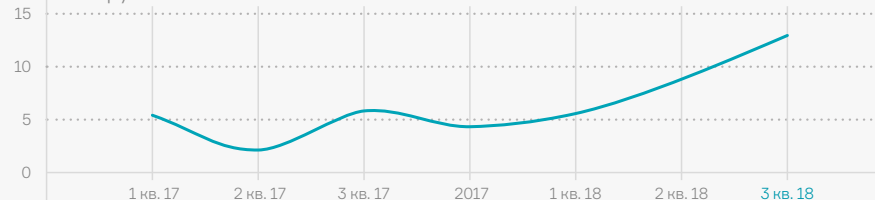
«НЗРМ» является небольшим, но быстрорастущим, благодаря расширению клиентской базы, предприятием с высокой для своей отрасли рентабельностью по чистой прибыли и ROA. Из минусов можно выделить длительный период оборачиваемости запасов и высокую долю кредиторской задолженности, растущую вместе с объемом производства и поставок металла. Гасить долг компания начала во 2-м кв. 2018 г. Также на нашей оценке отрицательно сказывается низкая доля собственного капитала, так как компания растет преимущественно за счет средств частных инвесторов и банковских кредитов.

Ключевые положительные аспекты по результатам оценки

Динамика выручки за квартал млн руб.



Динамика чистой прибыли за квартал млн руб.



6,7% ROA

2,3% Рентабельность по ЧП

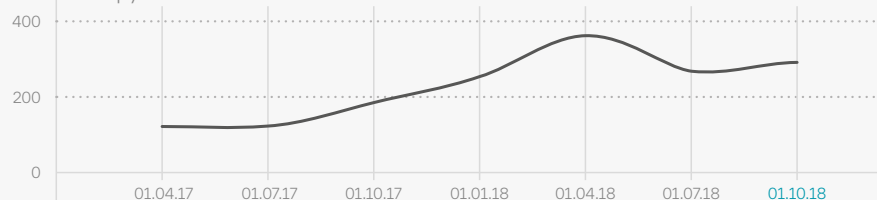
33 д. Оборот дебиторской задолженности

Негативные аспекты по результатам оценки

Динамика длительности оборота запасов дней



Динамика кредиторской задолженности млн руб.

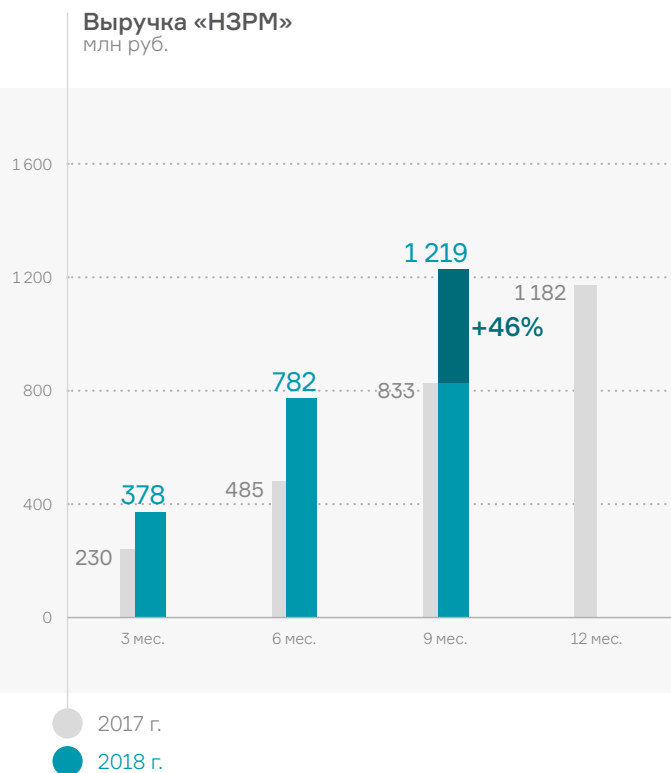


9,7% Доля собственного капитала в структуре пассивов

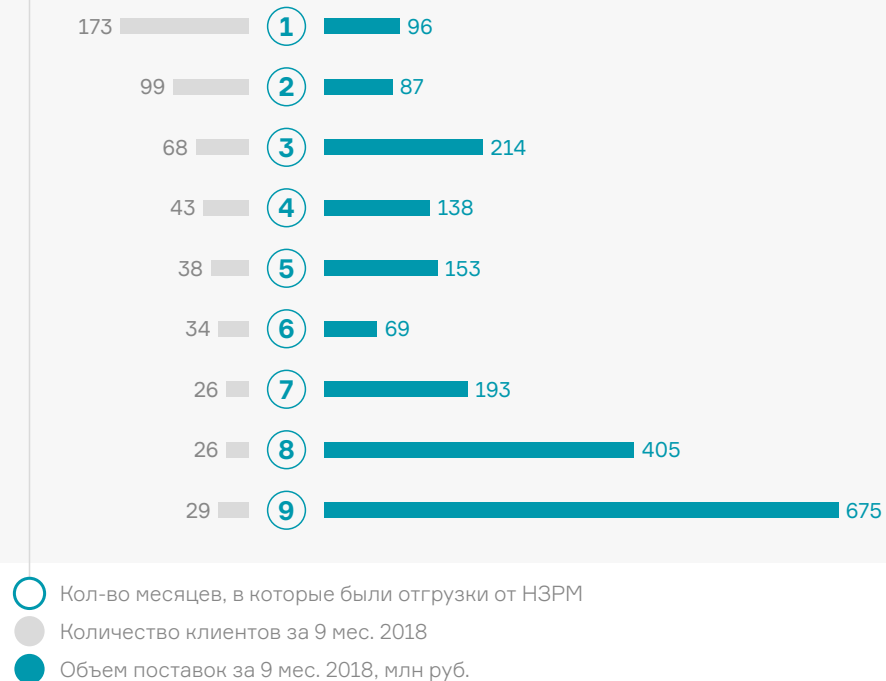
75% выручки компании стабильны за счет регулярного потока заказов

За 9 месяцев 2018 года прирост выручки по отношению к прошлому году составил 46%.

Практически ежемесячно с «НЗРМ» работает чуть более 120 компаний. На этих клиентов приходится 75% выручки. Остальную выручку формируют клиенты, с которыми завод сотрудничает от 1 до 4 месяцев.



Распределение клиентов по продолжительности сотрудничества за 9 мес. 2018 г.



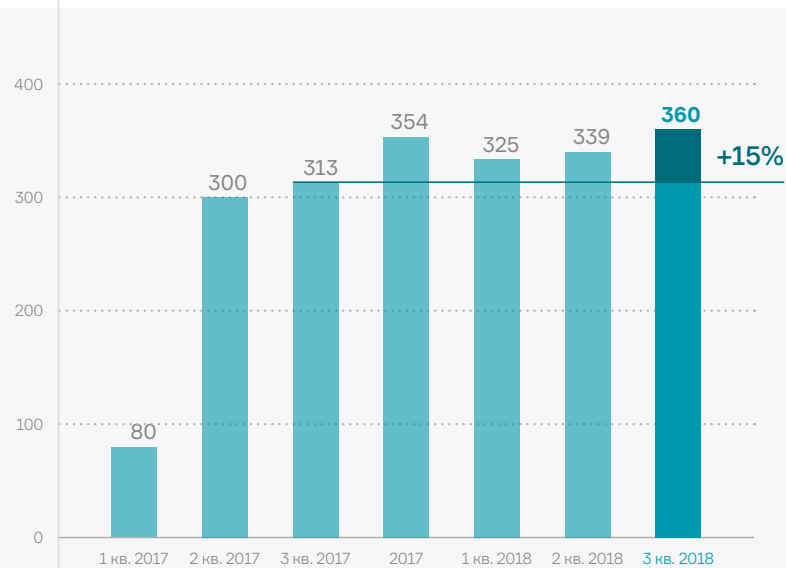
На диаграмме показано, сколько клиентов сотрудничали с НЗРМ на протяжении 1 месяца, 2 месяцев и т.д. в 2018 г.

Значительный рост выручки произошел за счет увеличения количества клиентов

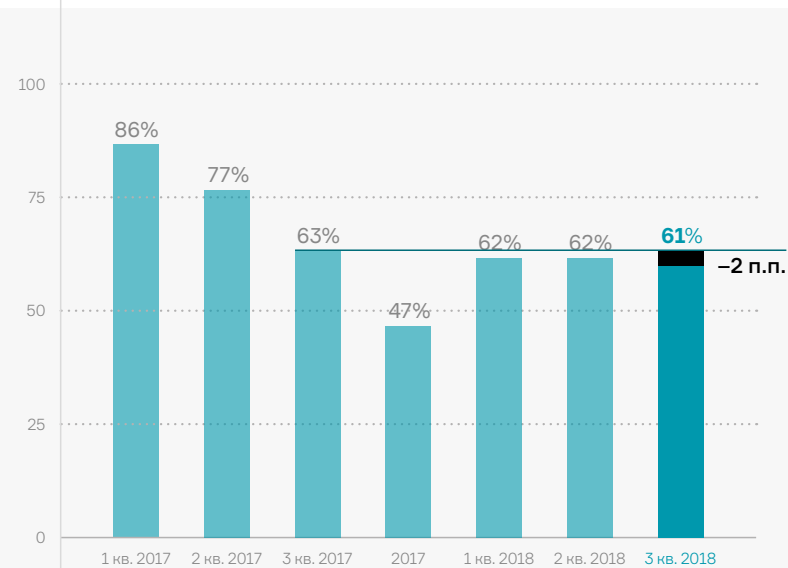
Прирост числа клиентов с третьего квартала 2017 г. составил 15%, при этом средняя выручка на клиента выросла с 2,6 млн руб. в третьем кв. 2017 г. до 3,4 млн руб. в третьем кв. 2018 г.

При этом снижается зависимость от крупных покупателей за счет диверсификации клиентского портфеля.

Количество клиентов за квартал



Доля в выручке 20 крупнейших покупателей

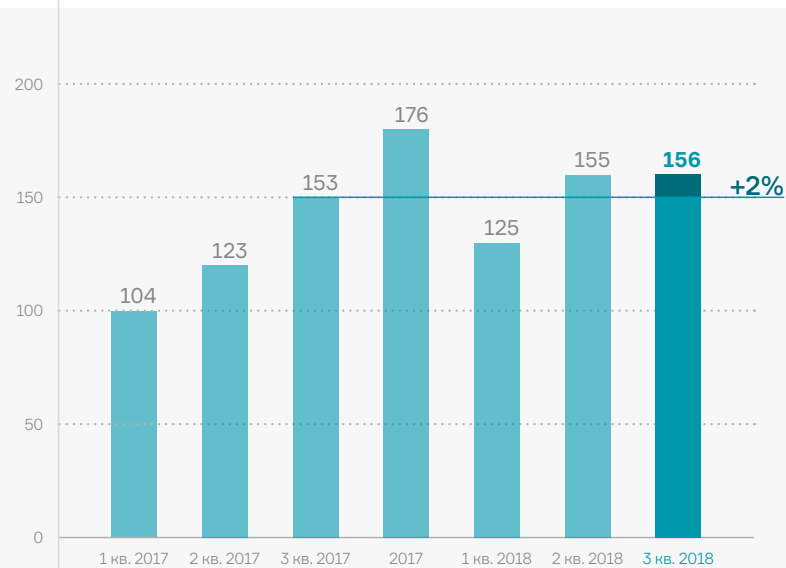


Наряду с клиентами компания расширяет базу поставщиков, чем снижает риски дефицита запасов

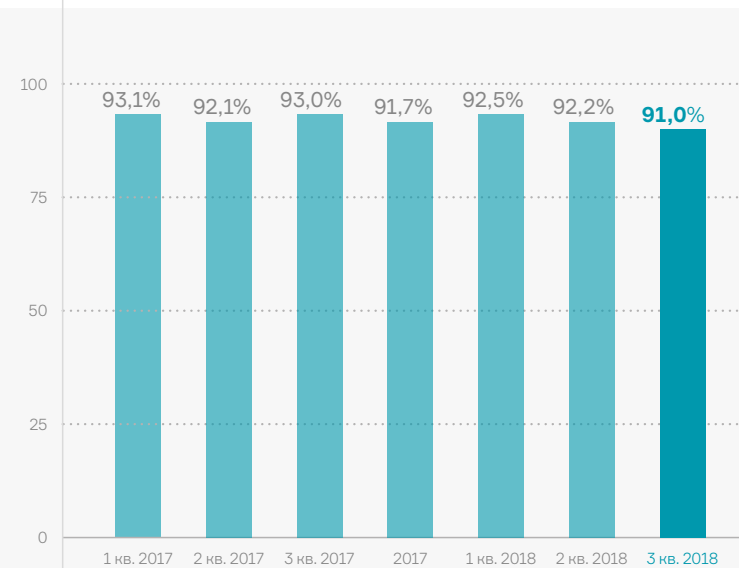
Во втором и третьем квартале число поставщиков составило чуть более 150 компаний. Расширение пула поставщиков происходит в том числе из-за того, что часть клиентов сдает свой металл на переработку.

10 основных поставщиков поставляют более 90% всей продукции.

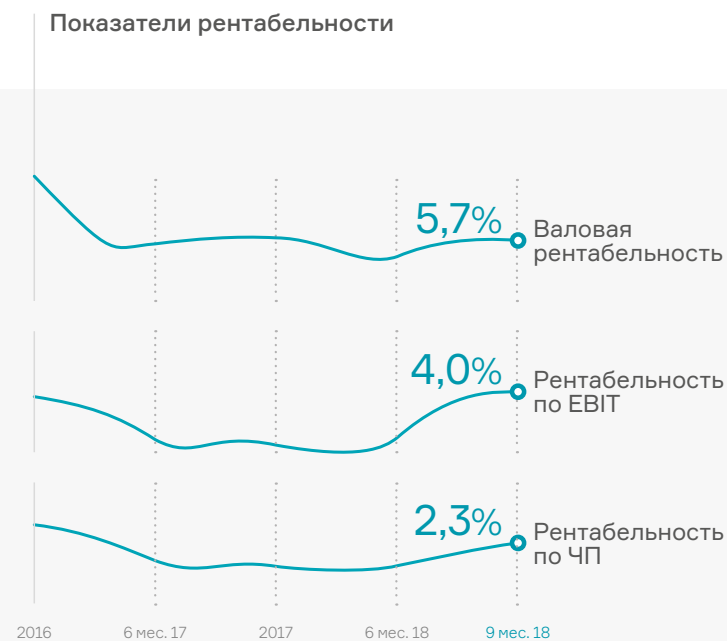
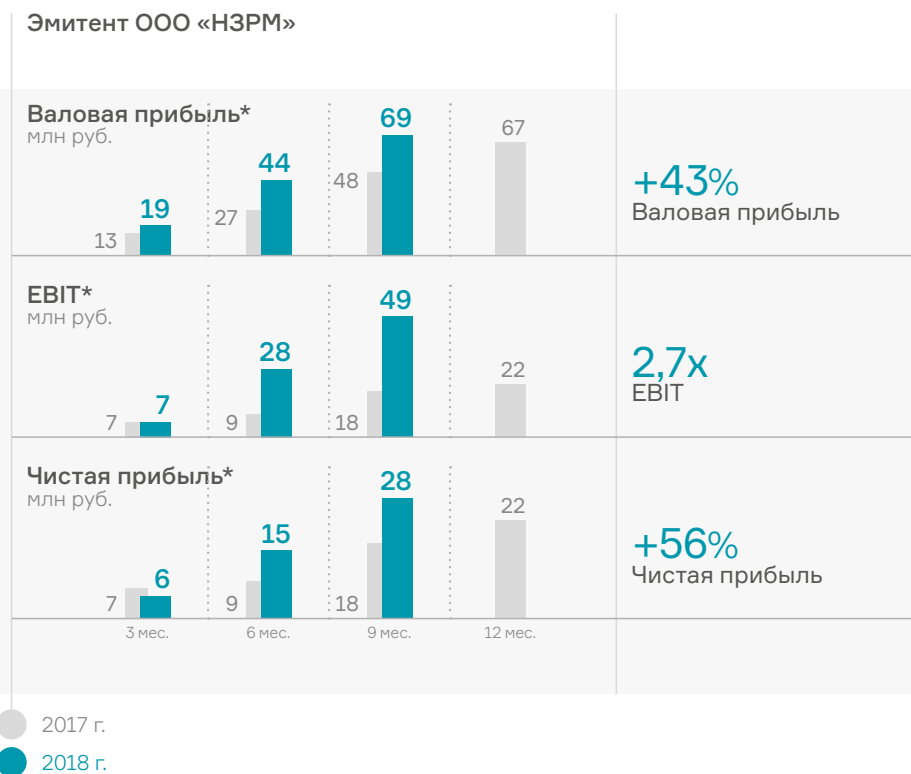
Количество поставщиков за квартал



Доля в выручке 10 крупнейших поставщиков



Рентабельность находится на низком уровне, но за счет быстрой оборачиваемости сохраняется высокий прирост прибыли



* Рост указан относительно 3 кв. 2017 г.

Рыночная стоимость активов значительно превышает финансовый долг компании

Рыночная стоимость активов, на которых работает «НЗРМ», составляет около 700 млн руб.

Рыночная оценка
 стоимости активов

Линия
 продольно-поперечной
 резки

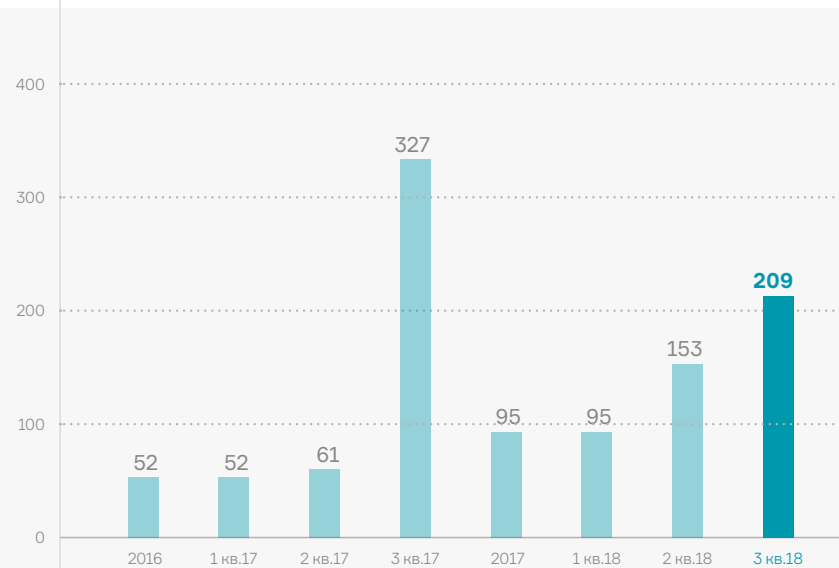
Линия
 продольной
 резки



○ 21,9
 тыс. м²
 Земельный участок

○ 15,6
 тыс. м²
 Производственное
 здание

Финансовый долг
 млн руб.



0,1x
 Долг/Выручка

3,6x
 Долг/Капитал

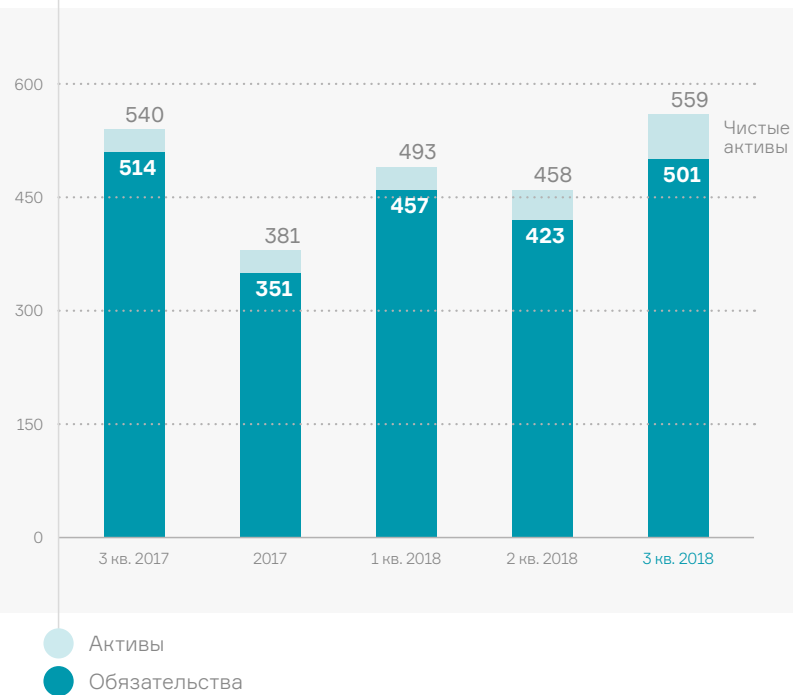
3,9x
 Долг/ЕБИТ

Все обязательства обеспечены активами. Ликвидные активы покрывают 80% задолженности.

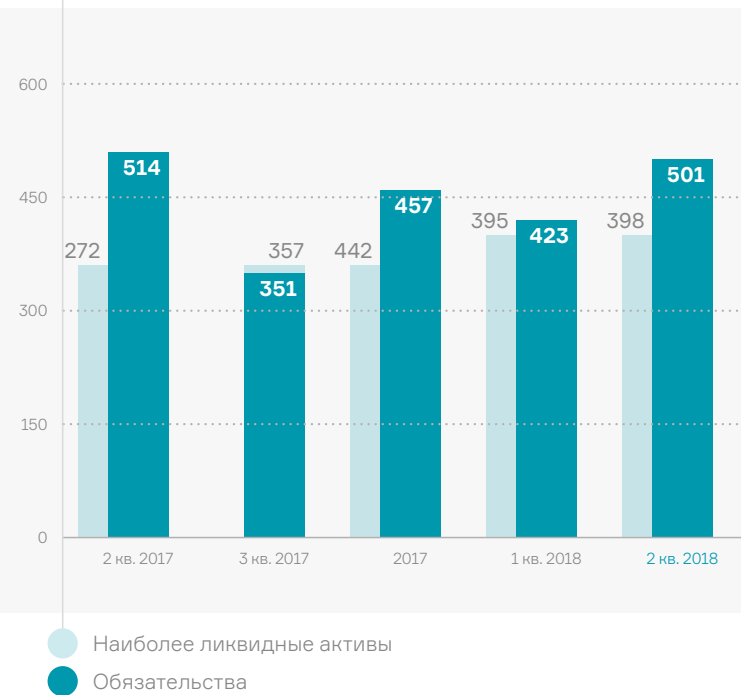
Величина активов превышает величину всех обязательств компании, при этом чистые активы достигли 58 млн руб. на конец третьего квартала 2018 г.

Ликвидные активы: запасы, денежные средства, дебиторская задолженность, практически полностью покрывают обязательства.

Покрытие обязательств всеми активами
млрд руб.



Покрытие обязательств ликвидными активами
млрд руб.



В дальнейшем компания намерена погасить долг за оборудование и продолжить наращивать клиентский портфель и выручку

Использование инвестиций

ЦЕЛИ	2019	2020	2021
Погашение займов для основных средств	■	■	
Расширение клиентской базы	■	■	■
Наращивание объема производства	■	■	■

Ограничения и риски



- Серьезный риск
- Умеренный риск
- Незначительный риск

- 1 Растущий кредитный портфель.**
Выплачивая долг за оборудование, компания увеличивает заем в банке «Левобережный».
- 2 Высокая волатильность цен на металлопрокат.**
Цены на металл зависят от множества факторов, таких как сбытовая политика Китая и Турции, санкции, аварии на комбинатах и пр. Ввиду этого возможно падение рентабельности из-за роста цен на прокат.
- 3 Спад на металлургическом рынке.**
Снижение объемов металлопроката из-за снижения потребления.
- 4 Высокая конкуренция на рынке.**
На новосибирском рынке работают 10 компаний, каждая из которых потенциально способна покрыть весь возникающий спрос.

- Компания функционирует в условиях снижения объёма металлопроката в России, но уникальное оборудование позволяет увеличивать количество клиентов.
- Благодаря высокотехнологичным линиям и росту клиентского портфеля выручка компании за год выросла на 46%. За девять месяцев 2018 г. объем выручки составил 1,2 млрд руб.
- Текущие показатели выручки позволили масштабировать бизнес, при этом рентабельность сохраняется на высоком для отрасли уровне. Средняя рентабельность по чистой прибыли среди аналогичных компаний — 1%, рентабельность «НЗРМ» — 2,3%.
- Текущая долговая нагрузка не создает рисков, так как покрывается активами. Рыночная стоимость активов составляет 700 млн руб.
- В будущем компания планирует нарастить основные средства новым оборудованием и продолжить расширение клиентской базы.

Бухгалтерская отчетность по РСБУ

Показатели тыс. руб.	31.12.2016	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018
Валюта баланса	205 213	381 421	493 051	467 665	559 419
Основные средства	7 190	5 814	5 290	4 728	72 844
Собственный капитал	12 950	30 522	36 145	45 121	58 130
Дебиторская задолженность	72 058	112 318	176 996	147 759	137 103
Кредиторская задолженность	140 522	256 247	362 113	269 779	292 615
Запасы	119 807	238 877	263 443	246 460	259 307
Финансовый долг	51 741	94 652	94 768	152 735	208 620
долгосрочный	33 234	58 177	58 177	108 177	162 569
краткосрочный	18 507	36 475	36 591	44 558	46 051
Выручка	448 683	1 182 308	377 723	781 528	1 218 864
Валовая прибыль Ф2	36 527	66 750	18 686	43 583	68 880
ЕВИТ Ф2	17 132	22 161	7 082	28 196	48 931
Чистая прибыль Ф2	12 378	17 572	5 610	14 573	27 607
Долг / Выручка	0,12	0,08	0,07	0,10	0,13
Долг / Капитал	4,00	3,10	2,62	3,39	3,59
Долг / ЕВИТ	3,02	4,27	4,34	3,74	3,92
Валовая рентабельность	8,14%	5,65%	4,95%	5,58%	5,65%
Рентабельность по ЕВИТ	3,82%	1,87%	1,87%	3,61%	4,01%
Рентабельность по чистой прибыли	2,76%	1,49%	1,49%	1,86%	2,26%

Собственники НЗРМ

55%
Хромова Е.В.
Конечный бенефициар
ООО «НЗРМ»



45%
АО «Альтаир», учредитель — Хромова Е.В.
Владеет долей производственного помещения
и земельного участка: 46%.
Оставшаяся доля будет выкуплена
в 4 кв. 2018 г. — 1 кв. 2019 г.

Методология оценки USC

Составляющие качественной оценки

Концепция и инфраструктура компании
 Оценка рынка сбыта и отрасли
 Чувствительность бизнеса и менеджмент
 Исполнение обязательств
 Юридическая структура

Оценка количественных показателей основана на сравнительном анализе с усредненными показателями компаний-представителей отраслей, в которых функционирует анализируемая компания.

По результатам сравнения каждому показателю присваивается оценка, полученная эмпирически, которая умножается на вес, обозначающий вклад каждого показателя в общую платежеспособность.

Оценка качественных показателей происходит через присвоение баллов за многие аспекты деятельности компании, которые мы считаем важными при анализе платежеспособности, основываясь на опыте реализации долговых программ.

Таким образом формируется интегральная оценка, отражающая финансовое состояние эмитента с учетом отраслевой специфики и компаний-конкурентов. В нашей классификации используются 5 категорий уровней платежеспособности:

ВЫСОКИЙ

Компания-лидер в своем сегменте с высоким уровнем платежеспособности и низкими рисками для инвестиций.

НАДЕЖНЫЙ

Промежуточный уровень, когда компания является устойчивой на рынке, но имеет ряд недостатков: низкая рентабельность, высокое соотношение долга к активам либо к показателям прибыли.

УДОВЛЕТВОРИТЕЛЬНЫЙ

Компания платежеспособна, но имеет ряд недостатков, связанных с операционной деятельностью: в последнее время наблюдалось падение показателей, рост долговой нагрузки, рост срока оборачиваемости и т.п.

НИЗКИЙ

Компания может испытывать проблемы с платежеспособностью, инвестиции являются рисковыми.

НЕУДОВЛЕТВОРИТЕЛЬНЫЙ

Компания находится на пороге банкротства и отражает финансовые показатели не в полной мере.

Количественные показатели

Показатели рентабельности: по чистой прибыли, активов, инвестиций в компанию и т. п.
 Финансовый долг к EBITDA/EBIT
 Отношение долга к активам
 Коэффициент автономии
 Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами
 Коэффициент текущей ликвидности
 Показатели оборачиваемости и др.



Представленная информация в виде аналитического отчета под названием «Аналитическое покрытие» подготовлена аналитиками «Юнисервис Капитал» (общество с ограниченной ответственностью, именуемое в дальнейшем Компания) на основе открытых источников, заслуживающих доверия, по нашему мнению, а также информации, которую предоставляют компании, упомянутые в отчете. Мы рекомендуем использовать информацию, размещенную в отчете, исключительно в ознакомительных целях, так как мы не можем гарантировать точности и полноты представленных данных из-за того, что Компания не ведет аудита или иной проверки предоставляемой информации. Данная информация должна рассматриваться исключительно как личное мнение аналитиков, чьи имена указаны на начальной странице текущего отчета, относительно организаций, рынков, описываемых событий и их взаимосвязей, но стоит учитывать, что мнение Компании может отличаться от мнения аналитиков. Мы настоятельно рекомендуем не принимать инвестиционных или любых иных решений, руководствуясь лишь данным отчетом. Пользователи должны принимать решения самостоятельно или с помощью привлеченных независимых консультантов, если сочтут нужным, на основе собственного анализа, где данный отчет может выступать лишь одним из факторов, влияющих на принятие решения. Ни Компания, ни аналитики не несут ответственности за действия, совершенные на основе информации, изложенной в настоящем отчете. Информация, изложенная в отчете, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов, при этом единственным источником опубликования текущей информации выступает сайт Компании — uscapital.ru. Информация, содержащаяся в отчетах, может изменяться в дальнейшем по усмотрению Компании без уведомлений, если иное не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении.

ООО «Юнисервис Капитал»
Россия, 630007, Новосибирск, ул. Спартак, 12/1, 11 этаж

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Евгений Белогуров

be@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76, доб. 216

ОТДЕЛ ПО СВЯЗЯМ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ

Артём Иванов

as@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76, доб. 209

uscapital.ru

info@uscapital.ru

+7 (383) 349-57-76

8 (800) 301-38-31