

Коломенский завод: стабильный бизнес и дивидендная история

Мы проводим краткий анализ ОАО «Коломенский завод», современного, внедряющего инновационные технологии предприятия, при этом являющегося одним из старейших машиностроительных предприятий России. В настоящее время акции компании находятся в числе наиболее привлекательных дивидендных акций на отечественном внебиржевом рынке эмитентов второго эшелона. Мы считаем интересными любые покупки до уровня 2 000 рублей за акцию.

Краткий взгляд

Коломенский завод, основанный во второй половине XIX века, на сегодняшний день – крупнейшее предприятие России, специализирующееся в области железнодорожного и энергетического машиностроения. Предприятие сохранило богатый научно-технический потенциал, благодаря чему производство продукции базируется на базе собственных научных и конструкторско-технологических разработок.

Штат сотрудников – порядка 6900 человек.



Производство

В настоящее время на Коломенском заводе производятся следующие виды продукции:

- тепловозы;
- электровозы;
- дизельные двигатели;
- электростанции и электроагрегаты.

Предприятие является активным участником выполнения Комплексной программы модернизации и обновления тягового и подвижного состава, реализуемой ОАО «Российские железные дороги» в рамках транспортной стратегии России.

В рамках реализации федеральной целевой программы по дизелестроению Коломенским заводом при участии Трансмашхолдинга и Группой Синара были разработаны пять перспективных тяжёлых двигателей. Минпромторг готовится разместить специальный инвестиционный контракт (СПИК) на несколько десятков миллиардов рублей под серийное производство этих агрегатов для транспортного машиностроения. В связи с чем принято решение на Коломенском заводе произвести модернизацию производства путем реализации инвестиционной программы. Общий объем инвестиционной программы, рассчитанной на период с 2018 года по 2022 год, составит 15,5 млрд. рублей. Инвестиционная Программа направлена на повышение качества выпускаемой продукции, ее конкурентоспособности, снижение себестоимости производства, развитие приоритетных продуктов, таких как дизельные двигатели нового поколения Д300, Д500, созданные на предприятии в рамках Федеральной целевой программы.

Для организации на Коломенском заводе серийного производства новых двигателей будет проведена модернизация и масштабное переоборудование завода. В ходе реализации программы запланирована реконструкция нескольких цехов дизельного производства, инжинирингового центра, создание участка испытаний дизельных двигателей, приобретение и установка около 200 единиц современного высокотехнологичного металлообрабатывающего оборудования, обновление парка грузоподъемного оборудования, внедрение энергосберегающих технологий на объектах энергетического комплекса.

ТИКЕР	KLMZ/KLMZP
Число акций, ao/ap	5 414 777/ 1 213 763
Стратегия инвестора	Покупать
Увеличение коэффициента ликвидности (вероятность)	90%
Ожидаемый дивиденд по привилегированным акциям За 2014, 2015, 2016, 2017	220 руб.
Целевая цена	3 400 руб.

Производственная линейка компании широкая и ориентирована как на гражданских, так и на военных заказчиков

Продукция компании имеет широкий сбыт и получила международное признание

Финансы

Выручка компании за четыре квартала 2017 года составила 13, 27 млрд. руб. Прибыль до налогообложения составила 411,32 млн. руб. Коммерческие расходы эмитента составили 184,036 млн. руб., управленческие расходы 650,08 млн.руб.. Чистая прибыль составила 505,55 млн.руб. Рост запасов общества в совокупности с ростом кредиторской задолженности говорит об аккумулировании производственной продукции в отношении которой не подписаны акты выполненных работ. Из чего можно сделать вывод о накопленных у общества доходов от производственной деятельности, не зафиксированных в отчетности, а отраженных в виде запасов в соотношении с кредиторской задолженностью. Активы общества согласно отчетности составляют 5 738,87 млн. руб. Соответственно, расчетная величина активов, приходящихся на каждую акцию общества составляет 865 руб 78 копеек. Следует заметить, что коэффициент ликвидности акций общества, значительно ниже 1, что является объяснением существенной недооцененности стоимости акций, и создает предпосылки для серьезного роста стоимости акций за счет широкого круга потенциальных покупателей акций ОАО «Коломенский завод»

	12 месяцев 2017	12 месяцев 2016	Изменение
Выручка	13 266 930 000	14 234 580 000	-6,80%
Себестоимость продаж	11 738 749 000	12 593 937 000	-6,79%
Операционная прибыль	694 064 000	862 708 000	-19,55%
Чистая прибыль	296 368 000	460 736 000	-35,68%
Капитал	5 738 873 000	5 440 351 000	5,49%
Активы	17 490 279 000	16 586 981 000	5,45%
Денежные средства	2 753 405 000	2 076 105 000	32,62%
Дебиторская задолженность	4 888 074 000	5 231 184 000	-6,56%
Запасы	5 257 623 000	4 756 936 000	10,53%
Обязательства	11 751 406 000	11 146 630 000	5,43%
Рабочий капитал	3 076 597 000	4 493 449 000	-31,53%

Финансовые результаты соответствуют о накопленных неотфиксированных доходах

Стратегии и перспективы

В соответствии с программой обновления локомотивов с 2018 по 2020 год ОАО «Российские железные дороги» планирует приобрести 2077 локомотивов. В период 2018-2025 годов объем закупок локомотивов превысит 5400 локомотивов. В 2018 году ОАО «Российские железные дороги» приобретает 600 локомотивов на общую сумму 79,5 млрд рублей. В планы закупок на 2018 год включены 175 грузовых электровозов переменного тока, 123 грузовых электровозов постоянного тока, 97 грузовых тепловозов, 157 маневровых тепловозов и 48 пассажирских локомотивов.

В 2019 году планируется приобрести 731 локомотив на 98,5 млрд рублей, в 2020 году - закупить 746 локомотивов на 105,4 млрд руб.

Всего на предприятиях, осуществляющих производство тепловозов и электровозов (ОАО «Коломенский завод», ООО «ПК Новочеркасский Электровозостроительный завод», ОАО «Людиевский тепловозостроительный завод», АО «УК Брянский машиностроительный завод», ООО «Уральские локомотивы») работает порядка 24,5 тыс. человек. На ОАО «Коломенский завод» работает порядка 7 тыс. человек, что составляет порядка 28,6% от общего числа работников в отрасли. После выполнения экстренных заказов ОАО «РЖД» следует ожидать распределения ресурсов, выделенных на производство локомотивов, пропорционально численности сотрудников предприятий, осуществляющих производство локомотивов. Таким образом на ОАО «Коломенский завод» начиная с 2020 года объем ежегодного заказа на производство тепловозов и электровозов должен составить более, чем 30,1 млрд. руб. Соответственно, справедливо полагать, что ежегодный доход ОАО «Коломенский завод» от производства локомотивов к 2020 году будет составлять порядка 3,45 млрд. руб. Принимая во внимание доходы предприятия от производства дизельных двигателей для целей капитального ремонта тепловозов и для нужд ВМФ РФ, прогнозируемая величина ежегодного дохода предприятия составит 4,1 млрд.руб. Следует вычесть стоимость заемного ресурса необходимого для перевооружения производства в сумме 15 млрд., что составит порядка 1,275 млрд в год по ставке 8,5% в год и ежегодные управленческие расходы в сумме 0,65 млрд руб. Получаем размер ежегодной прибыли ОАО «Коломенский завод к 2020 году равный 2,175 млрд. руб. Прибыль на одну акцию составит 328, соответственно мы можем прогнозировать стоимость одной акции ОАО «Коломенский завод к 2020 году более 3,4 тыс.руб.

Расчет объема заказов на производство электровозов и тепловозов , пропорционально отношения числа работников ОАО «Коломенский завод» к общему количеству работников предприятий, осуществляющих производство тепловозов и электровозов дает основания прогнозировать стоимость акции ОАО «Коломенский завод» к 2020 г превышающую 3 400 руб.