

4 квартал 2020

АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО

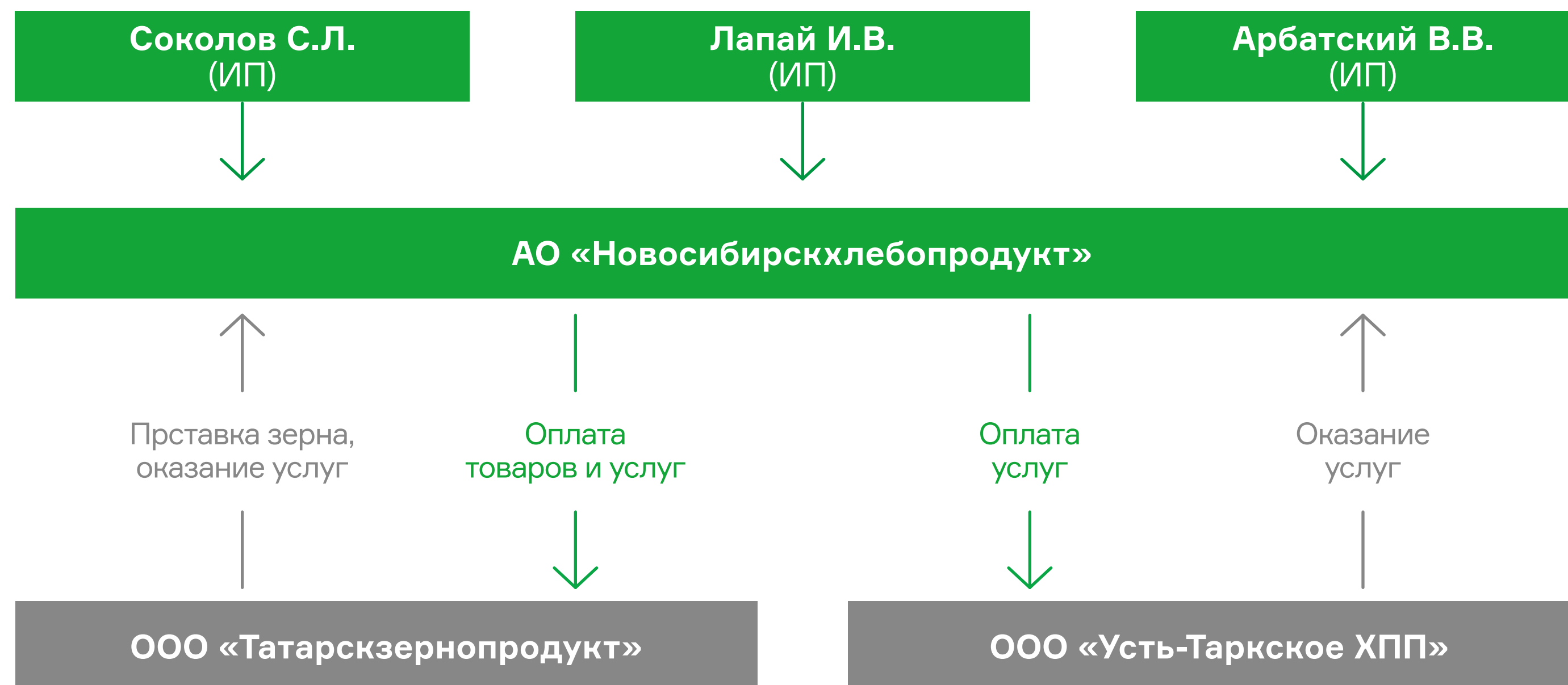
НОВОСИБИРСКХЛЕБОПРОДУКТ

АГРОПРОМЫШЛЕННОСТЬ
ТРЕЙДИНГНаименование выпуска
НовосибХлебопродукт-П01Состояние выпуска
в обращенииДата размещения
06.08.2020Дата погашения
16.07.2024Объем эмиссии
70 млн рублей

АО «Новосибирскхлебопродукт» — производственно-торговая компания агропромышленного направления

Эмитент — АО «Новосибирскхлебопродукт» — выполняет функции основной торговой компании, имеет пул постоянных клиентов, осуществляет экспортную деятельность.

Производственные активы сосредоточены на ООО «Татарскзернопродукт»:
2 железобетонных и сборных элеватора емкостью 130 тыс. т, 4 зерносушилки
производительностью 160 план. т в сутки.



2 элеватора
емкость 130 тыс. тонн,
включая 54 тыс. тонн
емкости складского хозяйства

Мельница

6 складов

Маневровый локомотив

Аккредитованная лаборатория

Основные финансовые показатели эмитента

Показатели АО «Новосибирскхлебопродукт»

тыс. руб.

| | 31.12.17 | 31.12.18 | 31.12.19 | 31.12.20 | 4 кв. 20 / 4 кв. 19 | |
|----------------------------------|----------|----------|-----------|-----------|---------------------|-----------|
| | | | | | % | тыс. руб. |
| Валюта баланса | 410 202 | 452 993 | 415 668 | 1 206 482 | 190,3% | 7790 814 |
| Основные средства | 214 | 21 684 | 28 611 | 27 202 | -4,9% | -1 409 |
| Собственный капитал | 21 241 | 76 516 | 136 295 | 275 058 | 101,8% | 138 763 |
| Запасы | 58 024 | 89 182 | 90 878 | 757 521 | 733,6% | 666 643 |
| Финансовые вложения | 211 617 | 123 297 | 32 788 | 15 629 | -52,3% | -17 159 |
| Дебиторская задолженность | 137 074 | 201 101 | 251 992 | 376 267 | 49,3% | 124 275 |
| Кредиторская задолженность | 388 920 | 362 235 | 129 961 | 401 574 | 209,0% | 271 613 |
| Финансовый долг | 3 | 14 204 | 149 370 | 529 810 | 254,7% | 380 440 |
| долгосрочный | 0 | 0 | 134 759 | 160 890 | 19,4% | 26 131 |
| краткосрочный | 3 | 14 204 | 14 611 | 368 920 | 2 424,9% | 354 309 |
| Денежные средства | 2 573 | 12 544 | 9 469 | 3 253 | -65,6% | -6 216 |
| Выручка | 417 260 | 705 915 | 2 046 403 | 4 450 402 | 117,5% | 2 403 999 |
| Валовая прибыль | 65 952 | 277 872 | 445 680 | 786 769 | 76,5% | 341 089 |
| Прибыль от реализации | 5 587 | 49 472 | 105 217 | 179 721 | 70,8% | 74 504 |
| Проценты к уплате | 1 | 204 | 1 446 | 16 342 | 1 030,2% | 14 896 |
| Чистая прибыль | 12 979 | 45 236 | 76 661 | 162 513 | 112,0% | 85 852 |
| Долг / Выручка | 0,00 | 0,02 | 0,07 | 0,12 | | |
| Долг / Капитал | 0,00 | 0,19 | 1,10 | 1,93 | | |
| Долг / Прибыль от реализации | 0,00 | 0,29 | 1,42 | 2,95 | | |
| Валовая рентабельность | 15,8% | 39,4% | 21,8% | 17,7% | | |
| Рентабельность по реализации | 1,3% | 7,0% | 4,7% | 4,04% | | |
| Рентабельность по чистой прибыли | 3,1% | 6,4% | 3,7% | 3,7% | | |
| Оборот запасов в днях | 50 | 46 | 16 | 34 | | |
| Оборот ДЗ в днях | 119 | 103 | 44 | 30 | | |
| Оборот КЗ в днях | 340 | 187 | 23 | 25 | | |

По итогам деятельности организации за 12 мес. 2020 г. выручка составила 4 450,4 млн рублей (выше уровня аналогичного периода прошлого года в 2,2 раза), что повлияло на показатель чистой прибыли, который в отчетном периоде составил 162,5 млн руб. (+85,9 млн руб. АППГ). Значительный рост выручки обусловлен развитием экспортного направления и расширением ассортимента реализуемых товаров.

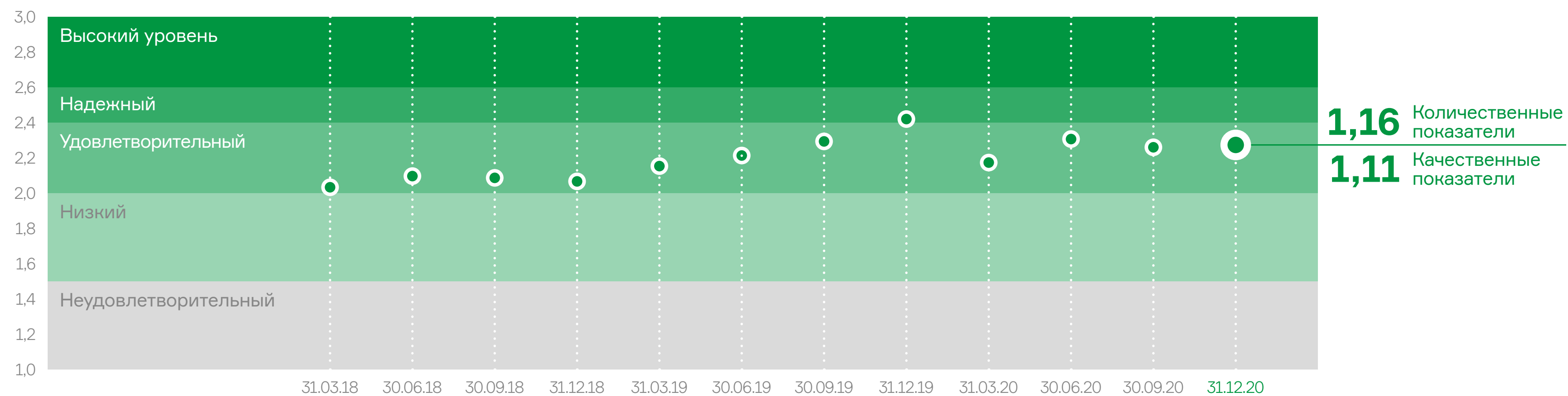
Рост объемов продаж отразился на статьях баланса — по состоянию на 31.12.2020 г. дебиторская задолженность возросла на 49,3%, кредиторская задолженность — в 3,1 раза. Запасы увеличились в 8,3 раза, что связано с высокой сезонностью операционной деятельности компании: летом реализуются практически все запасы и осуществляется финансирование сельхоз-производителей через авансовые платежи, в результате заметно вырастает дебиторская задолженность.

В целом структура баланса ликвидна, по состоянию на 31.12.2020 г. коэффициент текущей ликвидности составил 1,53х, что соответствует нормативному значению.

Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние эмитента — удовлетворительное

Согласно оценке USC финансовое положение компании — удовлетворительное. Незначительное повышение оценки в пределах 0,01 п.п. по сравнению с 30.09.2020 г. связано с увеличением периода оборачиваемости запасов, который, в свою очередь, сильно зависит от сезонности, сокращаясь в летний период и увеличиваясь осенью-зимой. Из положительных факторов следует выделить повышение рентабельности и объемов выручки компании.

Комплексная оценка состояния эмитента



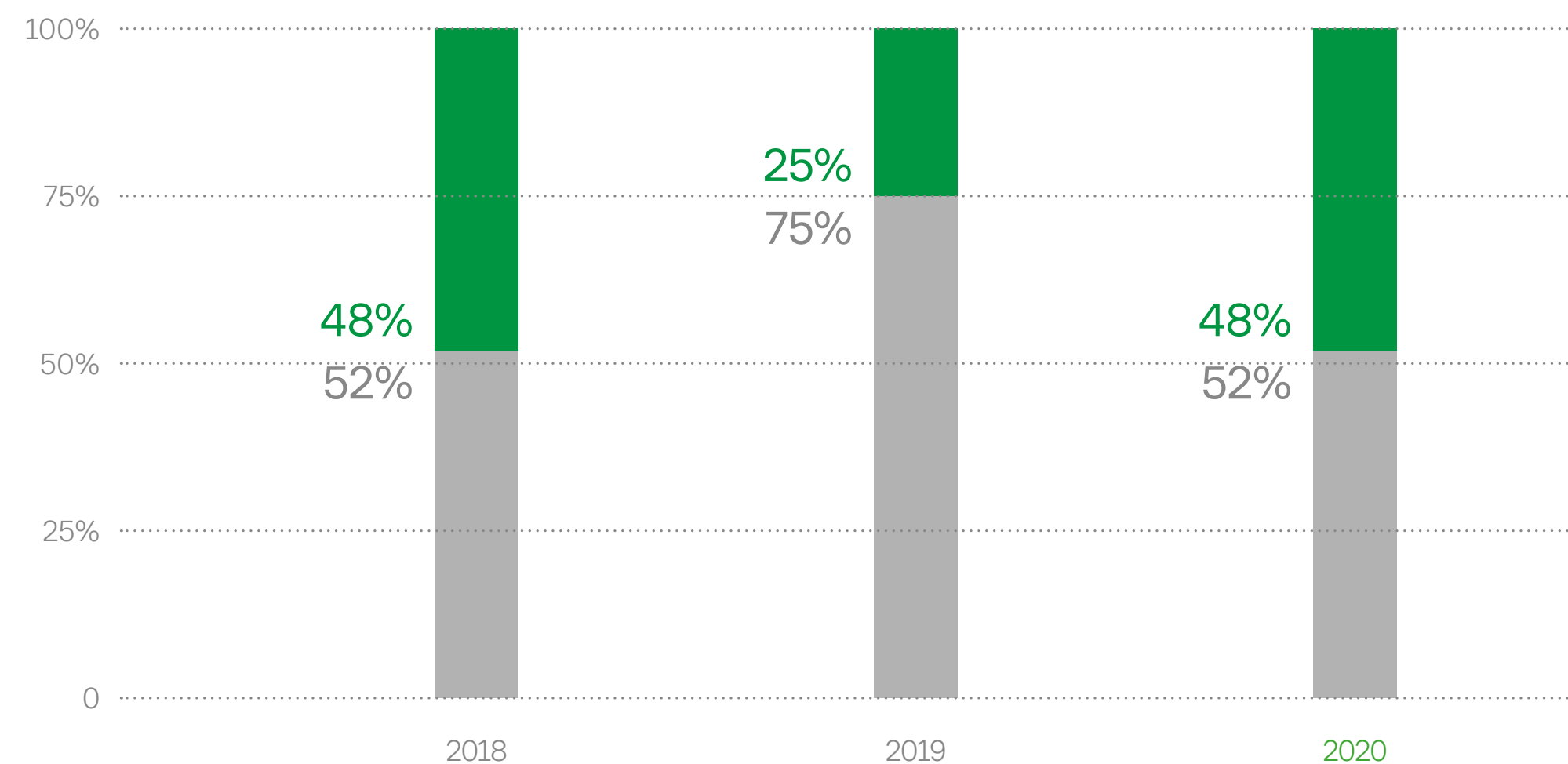
Экспорт в среднем занимает около 50% продаж эмитента

Специализацией АО «Новосибирскхлебопродукт» является стабильное снабжение иностранных и российских перерабатывающих предприятий качественным сырьем.

Закупка зерновых и масличных культур производится в основном регионе присутствия (Сибири), а также в центральной и южной частях России. Продукция реализуется как на внутреннем рынке России, так и за рубежом.

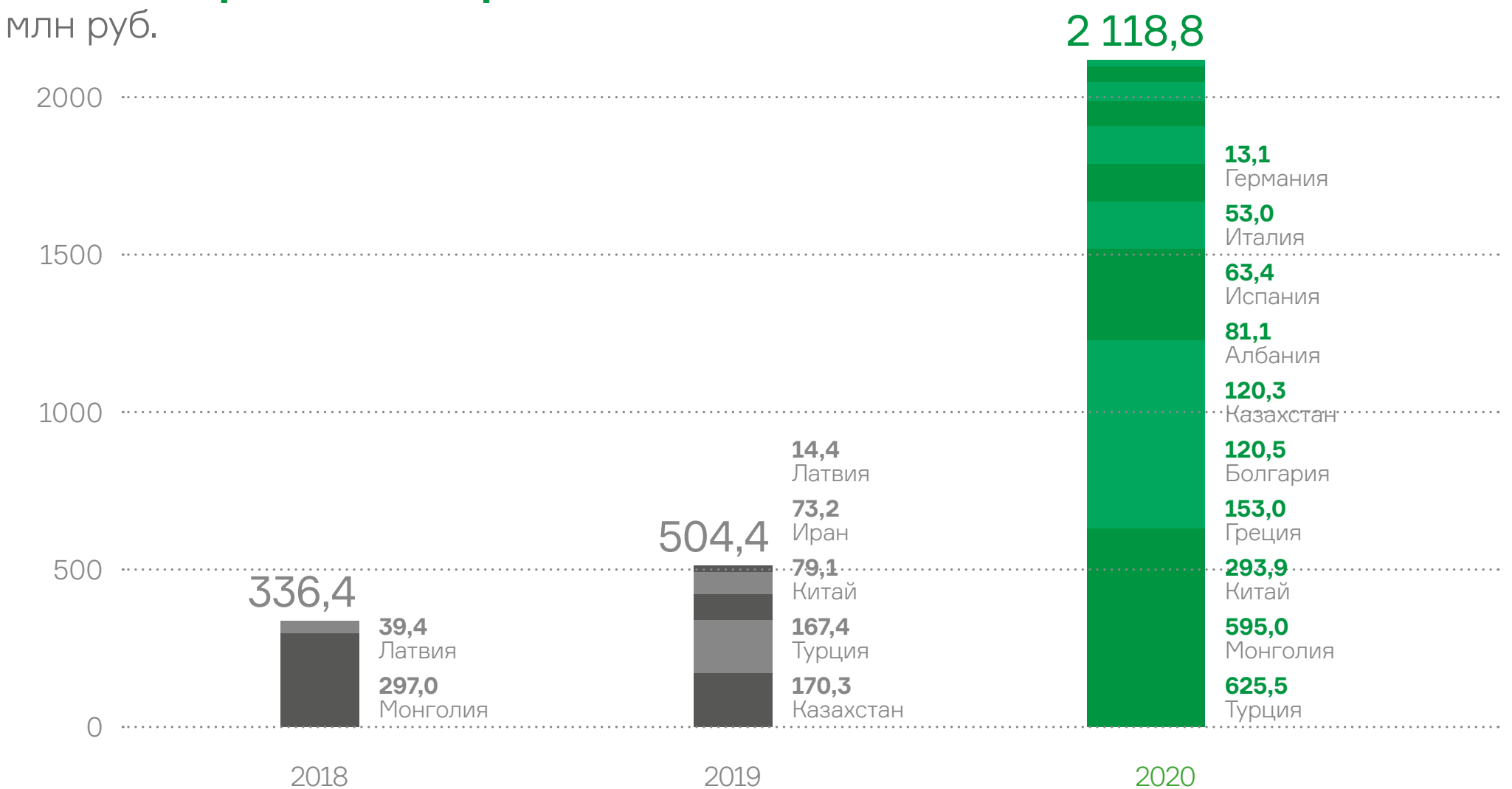
Постоянными странами-партнерами эмитента являются Турция, Китай, Монголия. Также АО «НХП» имеет хорошие партнерские связи с Казахстаном, активно развивается европейское направление: в 2020 г. эмитент расширил экспортные поставки продукции в Албанию, Грецию, Болгарию, Испанию и Италию.

Соотношение экспорта и внутренних продаж эмитента в динамике



Динамика внешнеторгового оборота

млн руб.



Экспорт █
Внутренние продажи █

В структуре баланса эмитента доля собственного капитала достаточная

По состоянию на 31.12.2020 г. в активе баланса наибольший удельный вес занимают запасы — 757,5 млн руб. (62,8% ВБ) и дебиторская задолженность — 276,3 млн руб. (31,2% ВБ), в пассиве — кредиторская задолженность (33,3%). Данные показатели в отчетном периоде значительно выросли по сравнению с предыдущими периодами, что увеличило ВБ практически в три раза. Данная ситуация связана с ростом объемов сезонного закупа сырья для обеспечения бесперебойных поставок, в т. ч. экспортных.

Собственный капитал эмитента занимает 22,8% в валюте баланса и за 12 месяцев 2020 г. достиг 275,1 млн руб.

Структура баланса

тыс. руб.

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | | 2020 | |
|--------------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|------------------|---------------|
| Активы | | | | | | | | |
| Основные средства | 214 | 0,1% | 21 684 | 4,8% | 28 611 | 6,9% | 27 202 | 2,2% |
| Запасы | 58 024 | 14,1% | 89 182 | 19,7% | 90 878 | 21,9% | 757 521 | 62,8% |
| Дебиторская задолженность | 137 074 | 33,4% | 201 101 | 44,4% | 251 992 | 60,6% | 376 267 | 31,2% |
| Денежные средства и прочие оборотные | 140 560 | 34,3% | 72 229 | 15,9% | 43 943 | 10,6% | 45 345 | 3,8% |
| Прочие активы | 74 330 | 18,1% | 68 797 | 15,2% | 243 | 0,1% | 147 | 0,0% |
| Пассивы | | | | | | | | |
| Капитал | 21 241 | 5,2% | 76 516 | 16,9% | 136 295 | 32,8% | 275 058 | 22,8% |
| Долгосрочные обязательства | 38 | 0,0% | 38 | 0,0% | 134 801 | 32,4% | 160 930 | 13,3% |
| Краткосрочные займы и кредиты | 3 | 0,0% | 14 204 | 3,1% | 14 611 | 3,5% | 368 920 | 30,6% |
| Кредиторская задолженность | 388 920 | 94,8% | 362 235 | 80,0% | 129 961 | 31,3% | 401 574 | 33,3% |
| Баланс | 410 202 | 100,0% | 452 993 | 100,0% | 415 667 | 100,0% | 1 206 482 | 100,0% |

Контрагенты

Долг перед 7 крупнейшими контрагентами составляет более 70%, при этом перед связанными сторонами — более 30%.



До 2019 года компания развивалась за счет собственного капитала

Общий финансовый долг компании по состоянию на 31.12.2020 г. составил 529,8 млн руб. (43,9% ВБ).

Долгосрочные обязательства в общей структуре финансового долга занимают 30,4% и представлены займами собственников компании (90,9 млн руб.) и облигационным займом (70 млн руб.).

Краткосрочная задолженность представлена кредитом в Банке «Открытие» (319,4 млн руб.) и займом аффилированной компании (49,5 млн руб.).

Привлечение дополнительного финансирования в 2020 г. связано с ростом объема продаж и экспорта, расширением ассортиментной линейки.

В целом долговая нагрузка компании находится на низком уровне: долг в выручке не превышает 0,12х, долг в операционной прибыли — 2,9х.

Финансовый долг млн руб.

| | 31.12.2018 | 31.12.2019 | 31.12.2020 |
|------------------------|---------------|----------------|----------------|
| Финансовый долг | 14 204 | 149 370 | 529 810 |
| Долгосрочный | 0 | 134 759 | 160 890 |
| Арбатский В.В. | | 41 932 | – |
| Лапай И.В. | | 44 851 | 44 312 |
| Соколов С.Л. | | 47 975 | 46 578 |
| Облигационный заём | | | 70 000 |
| Краткосрочный | 14 204 | 14 611 | 368 920 |
| Усть-Таркское ХПП | 14 204 | 14 611 | 49 520 |
| Банк «Открытие» | | | 319 400 |

Среди факторов, поддерживающих инвестиционную привлекательность эмитента: достаточная чистая прибыль для погашения долга, высокие темпы роста, достаточно быстрая оборачиваемость

Несмотря на относительно низкую рентабельность (менее 4%), что, однако, является довольно высоким уровнем для отрасли, компания имеет достаточный объем чистой прибыли для погашения внешних финансовых обязательств. Преимуществом является короткий оборотный цикл и значительные темпы роста.

Факторы, поддерживающие инвестиционную привлекательность

| | 31.12.18 | 31.12.19 | 31.12.20 |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|
| Долг / Выручка | 0,02 | 0,07 | 0,12 |
| Покрытие процентных расходов EBIT | 244,29 | 65,88 | 210 624 |
| Оборот запасов в днях | 46 | 16 | 34 |
| Прирост выручки | -17,28% | 42,45% | 117,5% |
| Прирост EBIT | 21,33% | 47,02% | 111,70% |
| Прирост чистой прибыли | -2,29% | 39,81% | 112,0% |
| Долг / EBIT | 0,29 | 0,07 | 2,52 |
| Чистая прибыль, тыс. руб. | 45 236 | 76 661 | 162 513 |

1

Эмитент имеет инфраструктурные мощности по перевалке, подготовке и хранению зерна, что позволяет обеспечить высокое качество продукции.

2

Топ-менеджмент имеет значительный опыт на зерновом рынке, полный спектр компетенций — логистика, закупка, подготовка, переработка, финансирование.

3

Эмитент находится на удалении от массовых рынков зоны произрастания продукции, с относительно низкой внутренней конкуренцией — Сибирский кластер.

4

Экологичность продукции, возможность получения сертификата «Органик» для экспортных поставок.

5

Присутствие непосредственно на ключевом мировом рынке сбыта зерновых — Турции — без промежуточных дилеров и брокеров.

Основными факторами риска являются ограничение экспорта, низкая урожайность, транспортные риски

Среди недостатков компании — существенный рост оборотного капитала, профинансированного за счет внешнего долга с увеличением отсрочек иностранным клиентам при росте долга перед внутренними поставщиками зерна.

Факторы риска

| | 31.12.18 | 31.12.19 | 31.12.20 |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Запасы | 89 182 | 90 878 | 757 521 |
| Финансовые вложения | 123 297 | 32 788 | 15 629 |
| Дебиторская задолженность | 201 101 | 251 992 | 376 267 |
| Кредиторская задолженность | 362 235 | 129 961 | 401 574 |
| Финансовый долг | 14 204 | 149 370 | 529 810 |
| Рентабельность по чистой прибыли | 6,4% | 3,7% | 3,7% |

1

Зависимость от экспортных поставок, возможность ограничения экспорта на государственном уровне.

2

Высокая доля долга иностранных клиентов из стран с высоким уровнем риска (Монголия, Казахстан).

3

Климатические факторы.

4

Транспортные риски: мощности РЖД.

Основные активы производства — элеваторы и зерносушилки

ООО «Татарскзернопродукт» является подконтрольной учредителям АО «Новосибирскхлебопродукт» организацией и имеет на своем балансе основные средства, которые во многом способствуют ведению деятельности эмитента (элеваторы, склады и т.д.).

Компания не имеет кредитного долга, выручка показывает ежегодный рост вслед за развитием инфраструктуры. Только за 2018 год реализованы:

- 1** Ввод в эксплуатацию газопровода для перевода сушки зерна с нефти на природный газ. Газификация производства позволила увеличить производительность и качество работы.
- 2** Ввод в эксплуатацию дополнительных железнодорожных весов с возможностью онлайн-взвешивания железнодорожных вагонов в месте их погрузки.
- 3** Приобретение комплекта лабораторного оборудования для определения качества пивоваренного ячменя.

2 железобетонных и сборных элеватора

Емкостью **130 тыс. т**

4 зерносушилки

Производительностью **160 план. т в сутки** (Целинная-30(1), Целинная 30(2), СОБ-50, РД-2*25)

Мощность элеватора в сутки

| | |
|---|----------------|
| разгрузка зерна с автотранспорта (тыс. т) | 2,0-3,0 |
| погрузка /разгрузка зерна в вагоны (тыс. т) | 1,0 |
| сушка / очистка зерна (тыс. т) | до 2,0 |

Находятся на консервации

| | |
|--|--------------|
| комбикормовый завод мощностью (т в сутки) | 180 |
| мельница производительностью (т в сутки) | 25 |
| хлебопекарня производительностью (булок в сутки) | 2 000 |

«Татарскзернопродукт» — значимый актив не только в операционной работе

Элеватор был выкуплен акционерами из процедуры банкротства в 2014 году. Акционеры доказали кредиторам модель развития и предложили достаточную денежную компенсацию. В дальнейшем эффективность разработанной модели была подтверждена, элеватор вышел на устойчивый путь развития, существенно обновил инфраструктуру и продолжает активное обновление.

Показатели ООО «Татарскзернопродукт»

тыс. руб.

| | 31.12.17 | 31.12.18 | 31.12.19 | 31.12.20 |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Валюта баланса | 180 042 | 222 585 | 127 947 | 175 561 |
| Основные средства | 42 669 | 50 412 | 47 184 | 54 523 |
| Собственный капитал | 56 504 | 108 190 | 104 371 | 98 979 |
| Запасы | 14 147 | 10 396 | 5 802 | 4 653 |
| Финансовые вложения | 19 107 | 19 107 | 7 000 | 8 000 |
| Дебиторская задолженность | 87 587 | 139 277 | 64 199 | 100 799 |
| Кредиторская задолженность | 100 025 | 83 088 | 23 503 | 9 282 |
| Финансовый долг | 22 837 | 31 307 | 73 | 67 300 |
| Денежные средства | 14 663 | 3 393 | 1 781 | 5 185 |
| Выручка | 142 725 | 190 732 | 251 647 | 139 134 |
| Валовая прибыль | 58 631 | 114 445 | 85 159 | 38 895 |
| Прибыль от реализации (ЕБИТ) | 41 247 | 89 276 | 49 398 | 13 254 |
| Проценты к уплате | 2 455 | 2 696 | 698 | 987 |
| Чистая прибыль | 15 947 | 75 113 | -5 569 | 5 059 |
| Валовая рентабельность | 41,1% | 60,0% | 33,8% | 28,0% |
| Рентабельность по реализации (ЕБИТ) | 28,9% | 46,8% | 3,0% | 9,5% |
| Рентабельность по чистой прибыли | 11,2% | 39,4% | -2,2% | 3,6% |

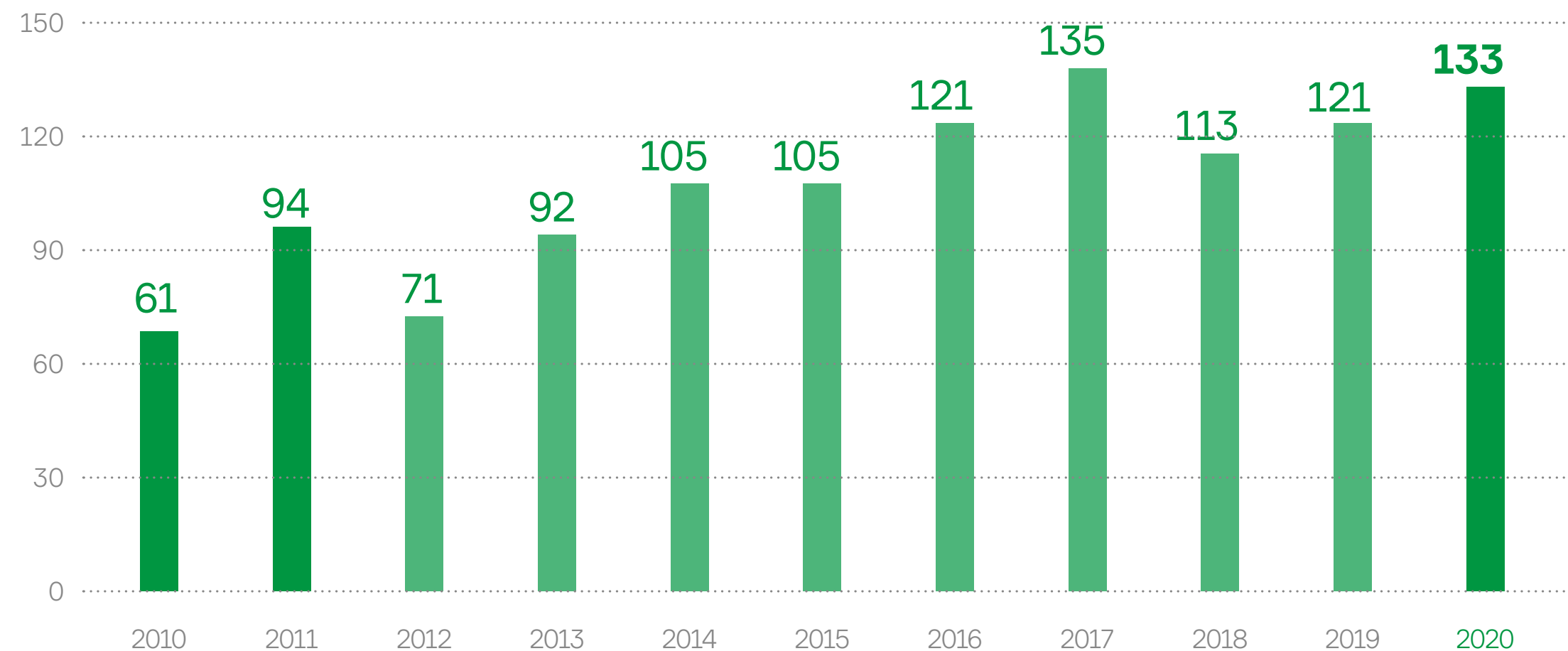
Рынок экспорта зерна напрямую связан с производством и внешними барьерами: ограничениями и таможенными пошлинами

В последние годы Россия показывает рекорды по урожаю зерновых: в 2020 г. было собрано 132,9 ММТ — один из крупнейших показателей в истории.

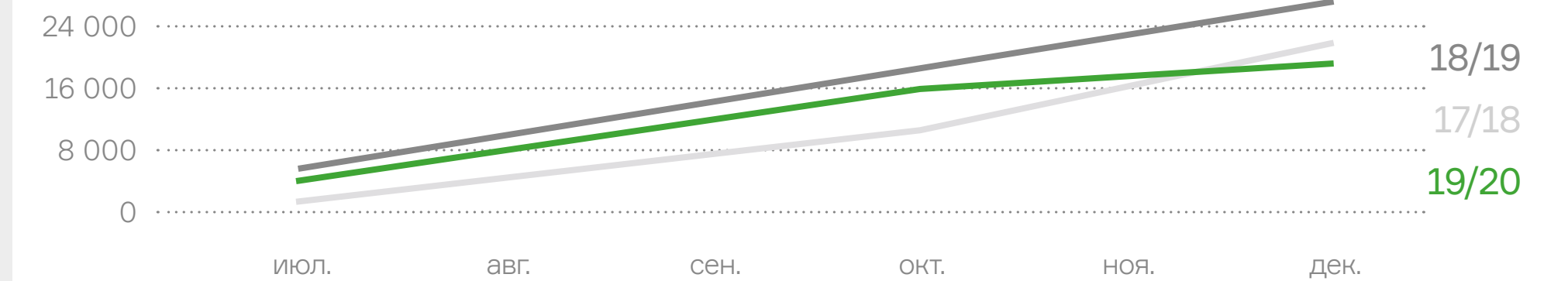
В сезоне 2020/21 гг. объем экспорта зерна из России увеличился на 20% по сравнению с показателем сезона 2019/20 гг. и по состоянию на 27 декабря достиг 57,5 ММТ.

Россия стала крупнейшим поставщиком пшеницы в мире, экспортировав 38,3 ММТ, что на 25% больше аналогичного периода прошлого года (самый высокий показатель за всю историю рынка).

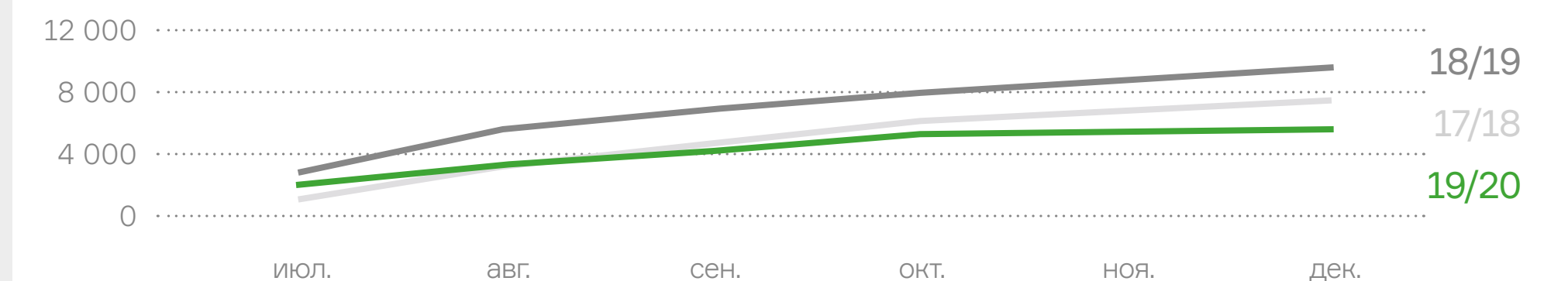
Урожай млн т



Динамика экспорта пшеницы ТМТ**



Динамика рейдовой перевалки зерна ТМТ



* Миллион метрических тонн

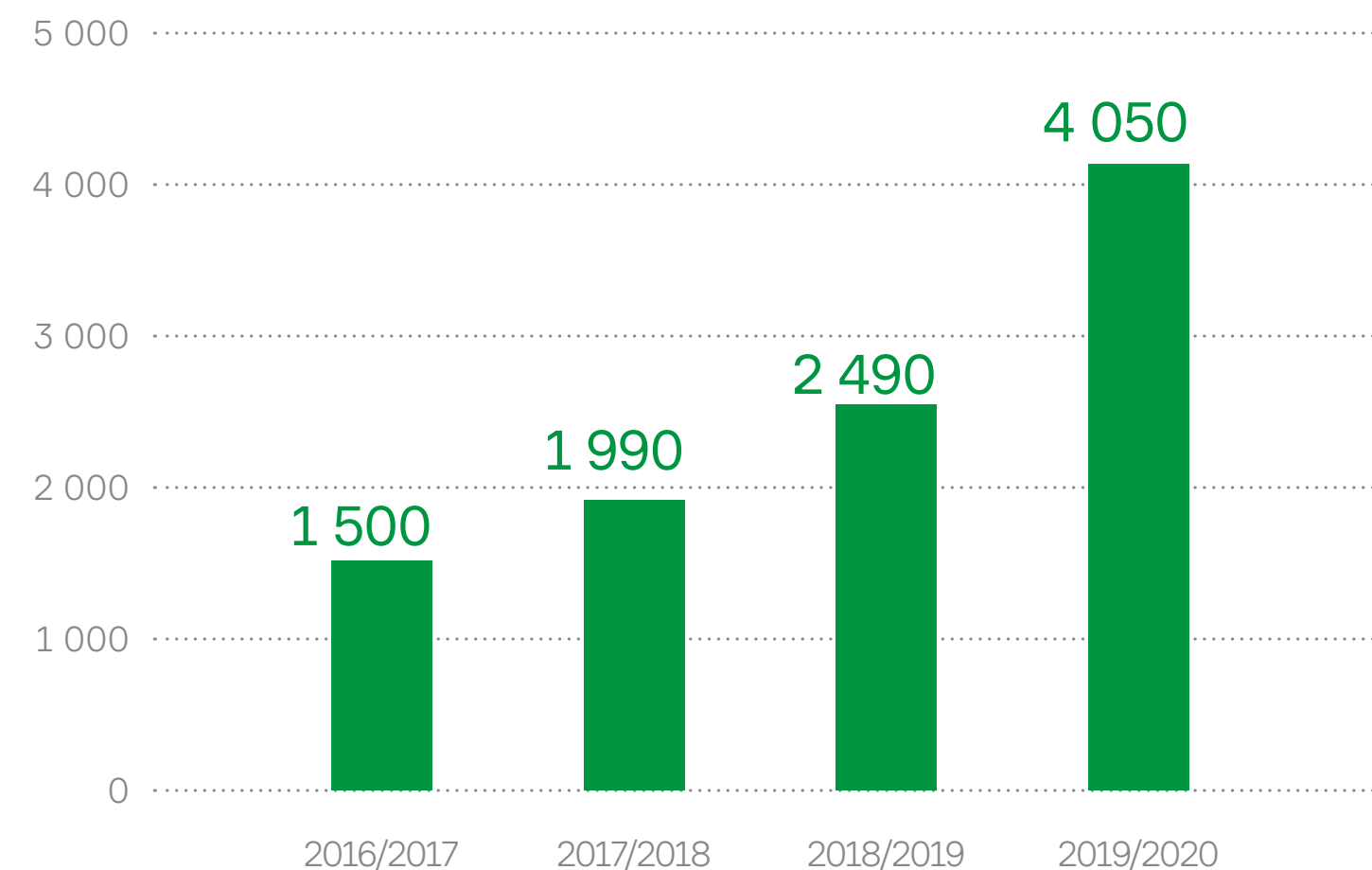
** Тысяча метрических тонн

АО «Новосибирскхлебопродукт» занимает около 0,3% общероссийского рынка

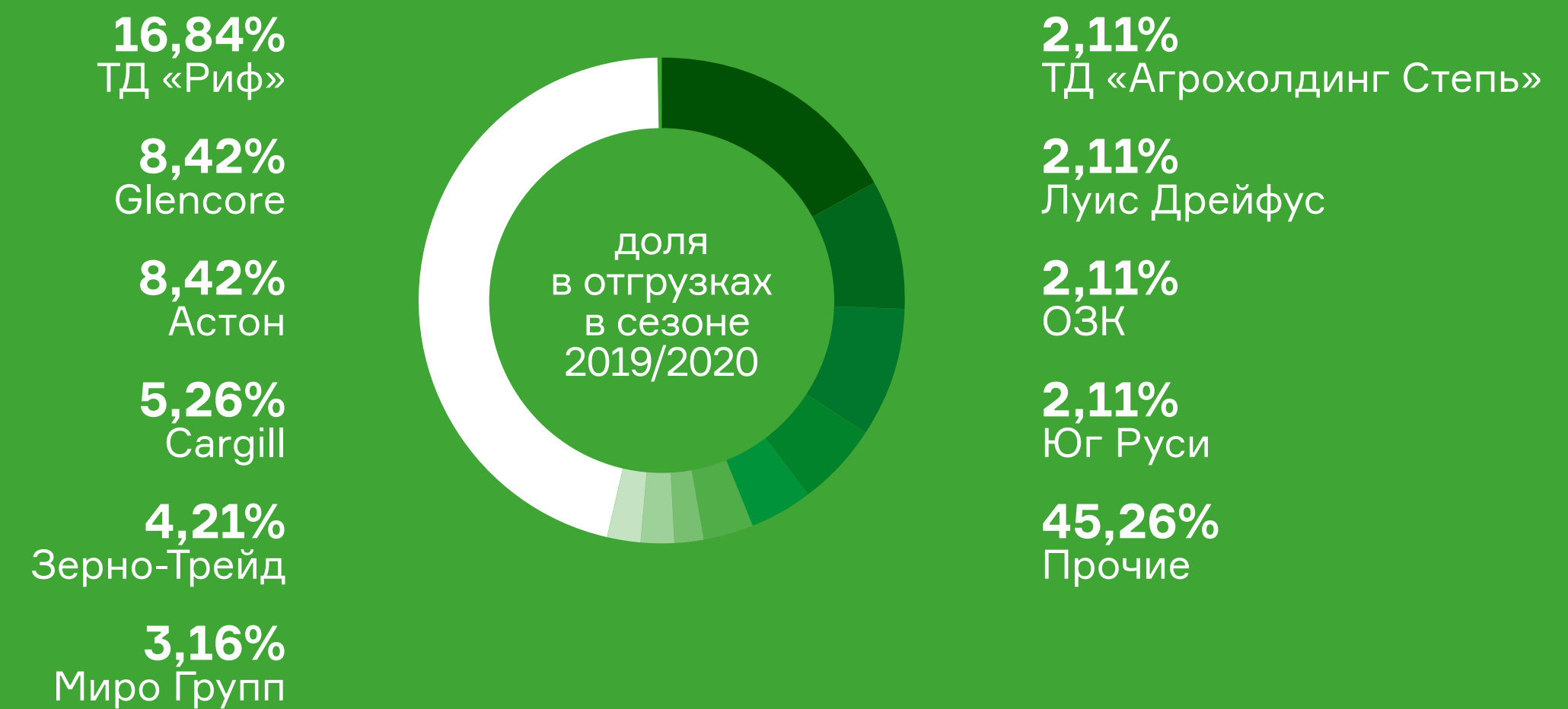
За счет высокого качества продукции, отличной репутации и широкой клиентской базы АО «Новосибирскхлебопродукт» является одним из лидеров среди трейдеров Сибирского региона, а в общероссийском масштабе занимает ~0,3% доли рынка. В частности, доля экспорта АО «Новосибирскхлебопродукт» от объемов российских поставок в Китай ~ 0,1%, в Турцию ~ 0,3%, в страны ЕС ~3%.

В целом по России, около 50% доли общего рынка приходится на 10 крупнейших лидеров отрасли (ТД «РИФ», Glencore, АО «Астон», Cargill, Зерно-Трейд, ООО «ОЗК-ЮГ» и др.), остальные 50% распределено между множеством небольших региональных компаний с высокой конкуренцией.

Экспорт пшеницы в Турцию в июле-ноябре ТМТ



Крупнейшие экспортеры зерна



Планы компании по развитию продаж

Планируемый объем закупок для целей экспорта

ТЫС. Т

| | Сибирский кластер | Ростовский кластер | Сибирский кластер | | Поволжский кластер | |
|-------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------|--------------------|-------|
| | Пшеница | Пшеница | Ячмень | Горох | Подсолнух | Масло |
| 2020-21 гг. | 50 | 100 | 20 | 6 | 0 | 15 |
| 2021-22 гг. | 80 | 170 | 30 | 12 | 20 | 30 |
| 2022-23 гг. | 150 | 250 | 50 | 24 | 40 | 50 |

Сибирский кластер — Татарский район Новосибирской области, Калачинский район Омской области, Алтайский край.

Ростовский кластер — Ростовская область и Красноярский край.

Поволжский кластер — Самарская, Саратовская и Пензенская области.

Целевой объем закупок и переработок

Т

| | Закупка | | Переработка | |
|-------------|---------|--------|---------------|-------|
| | Шрот | Рапс | Кедровый орех | Кешью |
| 2020-21 гг. | 35 000 | 5 000 | 150 | 50 |
| 2021-22 гг. | 50 000 | 10 000 | 300 | 150 |
| 2022-23 гг. | 75 000 | 15 000 | 500 | 300 |
| 2023-24 гг. | 100 000 | 20 000 | 800 | 500 |

Методология оценки USC

Составляющие качественной оценки

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

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.

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

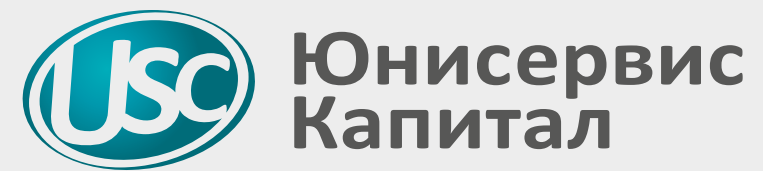
Компания платежеспособна, но имеет ряд недостатков, связанных с операционной деятельностью: в последнее время наблюдалось падение показателей, рост долговой нагрузки, рост срока оборачиваемости и т.п.

Низкий

Компания может испытывать проблемы с платежеспособностью, инвестиции являются рискованными.

Неудовлетворительный

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



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 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, 630099, Новосибирск, ул. Романова, 28, 5 этаж

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

info@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76

ОТДЕЛ ПО СВЯЗЯМ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ

Артём Иванов

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

uscapital.ru