

Первый ювелирный — драгоценные металлы

Скупка и аффинаж драгоценных металлов

4 кв. 2020 г.

Выпуск 1

Наименование выпуска
ПЮДМ-БО-П01

Состояние выпуска
В обращении

Начало размещения
30.05.2018

Дата погашения
04.05.2023

Объем в обращении
116,4 млн руб.



Выпуск 2

Наименование выпуска
ПЮДМ-БО-П02

Состояние выпуска
В обращении

Дата размещения
11.08.2020

Дата погашения
16.07.2025

Объем эмиссии
120 млн руб.



Ключевые тезисы

Показатели ООО «Первый ювелирный — драгоценные металлы»

12 мес. 2020 г.

Выручка эмитента (млрд руб.) **4,44**



Оборот (млрд руб.) **10,18**



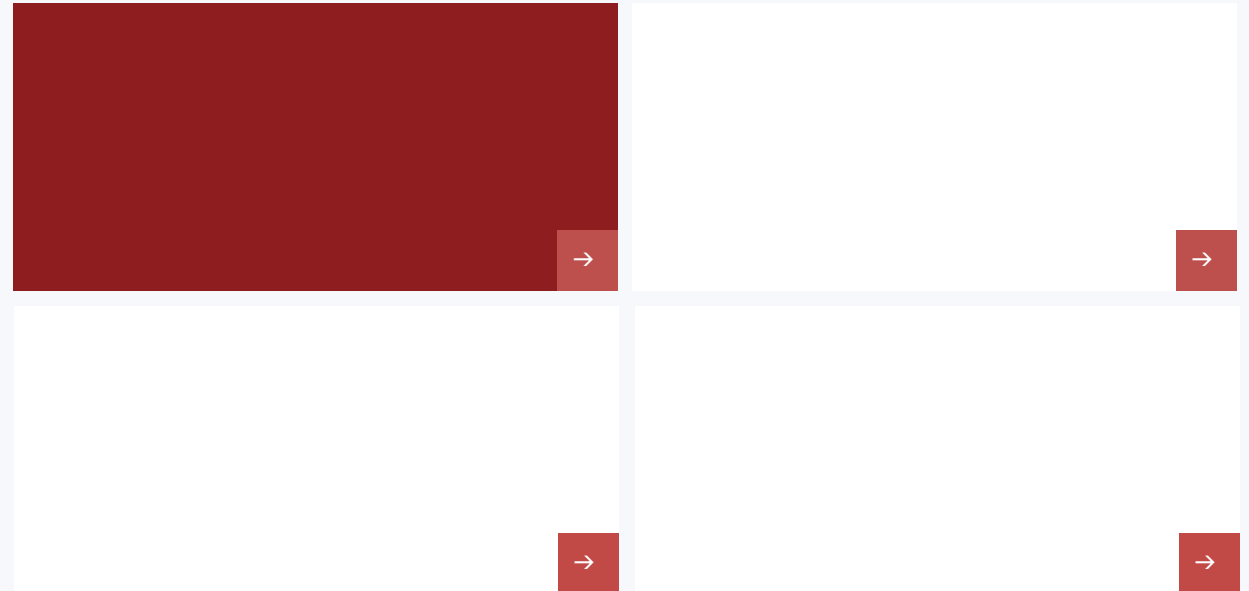
Объем золота (т) **2,5**



Чистая прибыль (тыс. руб.) **50 675**



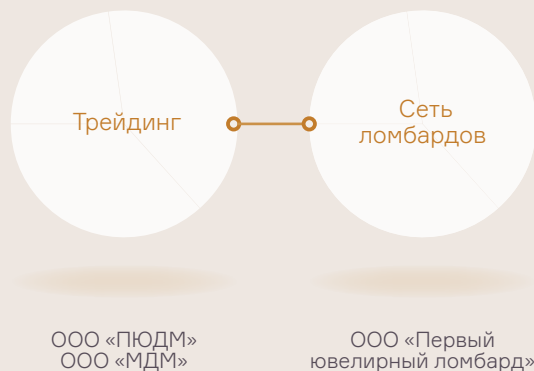
Долг/ЕБИТ (раз) **3,22x**



ООО «ПЮДМ» — основная операционная компания направления трейдинга драгоценными металлами

«Первый Ювелирный» — это синергия ломбардов и трейдинга. В группу компаний входит также ООО «Первый ювелирный ломбард» с сетью из 12-ти точек, расположенных в Москве. Устойчивый рост бизнесу обеспечивает высокоэффективная операционная модель на базе собственного ПО в комбинации с высокой оборачиваемостью капитала по сделкам, 4-5 оборотов в течение одного месяца.

Компании, образующие группу «Первый ювелирный»



Географическое расположение группы

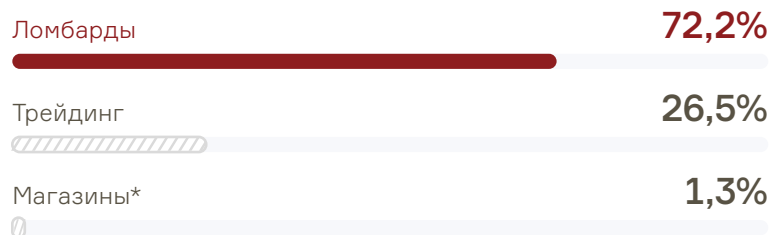


Трейдинг позволил объединить имеющуюся инфраструктуру в единую систему

Растет не только величина общей валовой прибыли, но и доля трейдингового направления – объем поставок чистого золота в адрес АО «НАЗ» превысил 1,6 тонн. Рост наблюдается, в том числе, за счет пополнения оборотного капитала. В 2020 году эмитент успешно разместил второй по счету облигационный заем на сумму 120 млн руб.

Основатели компании начали разработку онлайн-платформы для торговли золотом Graam.ru. В будущем при помощи данного ресурса зарегистрированные участники смогут формировать заявки на покупку-продажу золота, организовывать аукционы, обмениваться документами, заключать договоры с перевозчиками.

Структура дохода направлений бизнеса 12 мес. 2020 г.



Бизнес-процессы



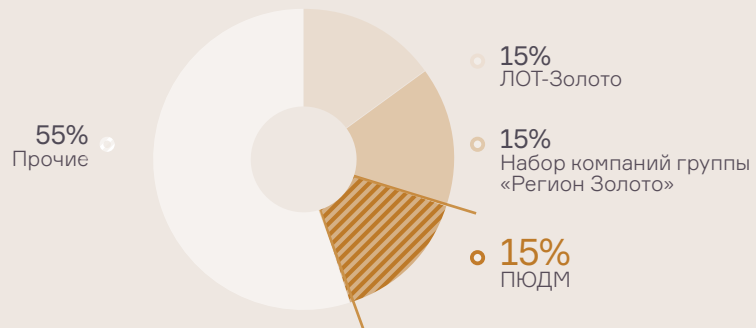
Источник: данные «Первый Ювелирный»

* с 2020 года ввиду низкого спроса на ювелирные украшения магазины «Первый ювелирный» закрылись.

Крупнейшие трейдеры на рынке

Особенность бизнеса «ПЮДМ» — оборачиваемость капитала порядка 5-7 дней, что позволило компании выйти на средний ежемесячный оборот порядка 200 кг золота. За год оборот компании в натуральном выражении превысил 2 000 кг.

Оценочные доли на рынке переработки вторичного золота



Объем (тонны)

31,6

Около половины рынка занимают «ПЮДМ», «ЛОТ-Золото» и набор компаний группы «Регион Золото» с примерно равными долями.

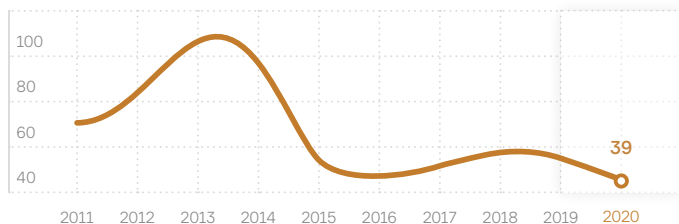
У каждой компании есть своя специализация и сильные стороны. Преимущества «ПЮДМ» — в синергии ломбардов и оптового направления, собственном ПО для сбора и обработки заявок поставщиков, широкой базе поставщиков и клиентов-юридических лиц.

Тренды рынка

Производство ювелирных изделий из золота

Т

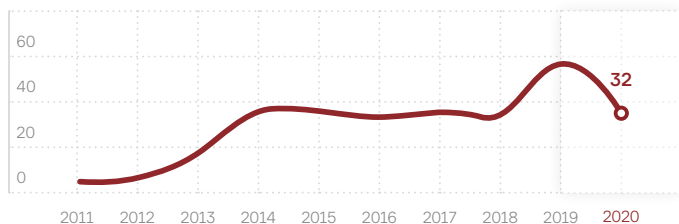
При снижении производства ювелирных изделий на 31,5%...



Производство золота из вторичного сырья

Т

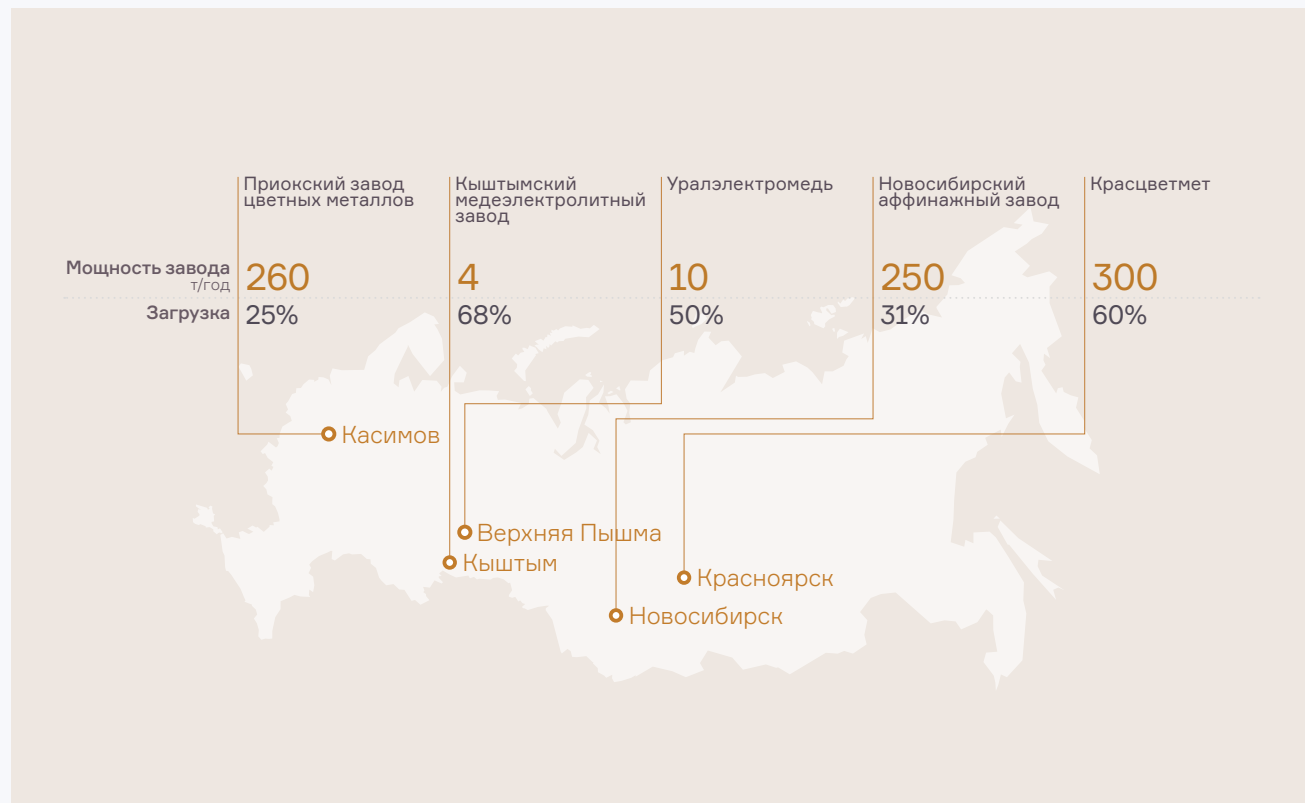
...Снижение объемов вторично перерабатываемого сырья – 45,5%



Россия имеет большой потенциал в росте объемов переработки золота. Стратегия компании заключается в развитии этого потенциала благодаря активному продвижению и консолидации рынка вторичного золота.

Объем перерабатываемого вторичного золота в слитки и гранулы в стране показывал устойчивый рост на протяжении последних восьми лет, а 2019 год оказался одним из самых рекордных по переработке вторичного сырья: объем вырос до 58 тонн. При этом мощность ведущих аффинажных заводов позволяет увеличить аффинаж* еще практически в 2 раза.

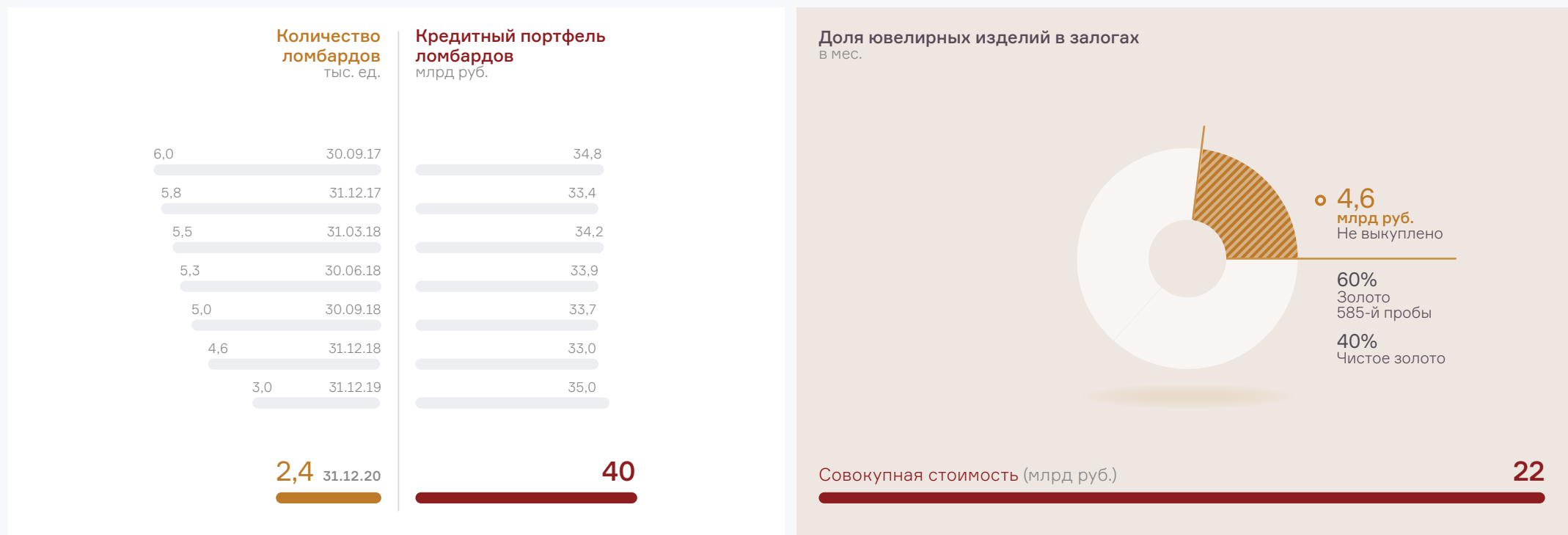
Однако из-за кризиса, связанного с пандемией коронавируса, переработка металла за 12 месяцев 2020г. сократилась на 45,5% при росте мировых цен на золото порядка 20%.



* Процесс очистки металлов от примесей.
 Источник: данные сайтов и презентационных материалов аффинажных заводов, Минфин, Гильдия ювелиров России

Объем вторичного рынка золота — более 4,5 млрд рублей в месяц

Размер заложенного имущества составляет в среднем от 60% до 70% от кредитного портфеля ломбардов, т.е. стоимость залогового имущества может варьироваться от 24 до 28 млрд руб. По данным ассоциаций ломбардов, доля ювелирных изделий составляет в среднем 90% по отрасли. Исходя из этого, объем ювелирных изделий в залогах на уровне 21,6-22,2 млрд руб. Из них невыкупленными остается около 20% изделий. Учитывая, что средний срок займа в ломбардах составляет 30 дней, можно оценить месячный объем невыкупленного золота 585-й пробы на уровне 3 тонн, чистого золота – 1,8 тонны. Таким образом, объем вторичного рынка золота в России превышает 4,5 млрд руб. в месяц.



Благоприятная рыночная конъюнктура позволяет компании сохранять высокие обороты в 2020 году

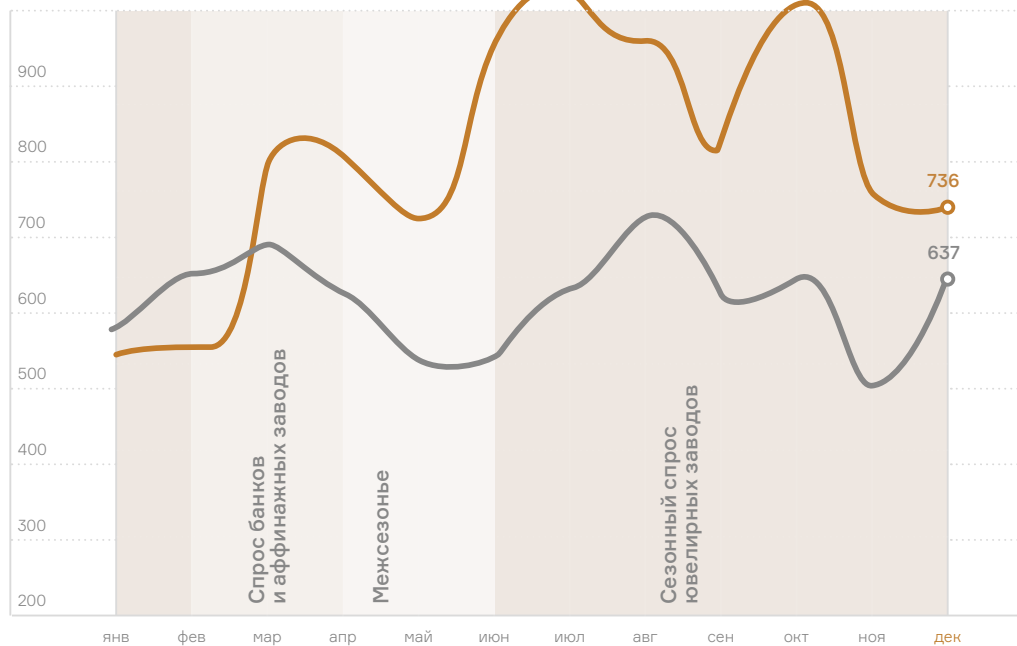
По результатам 12 месяцев торговый оборот ООО «ПЮДМ» составил 10,18 млрд рублей, что на 31,5% больше, чем годом ранее.

Сезонность трейдера имеет 3 периода в зависимости от циклов в ювелирной отрасли и добычи металла. Основной спрос со стороны ювелирных заводов приходится на июнь-март. В марте-апреле спрос поддерживается банками и аффинажными заводами. Май и часть июня являются некоторым межсезоньем, когда у трейдера падает выручка.

В настоящее время в связи с мировым кризисом существенно упали продажи в ювелирном направлении, при этом значительно вырос спрос со стороны институциональных инвесторов и банков на физическое золото.

Влияние сезонности на оборот трейдера
млн руб.

● 2019 г. | ● 2020 г.



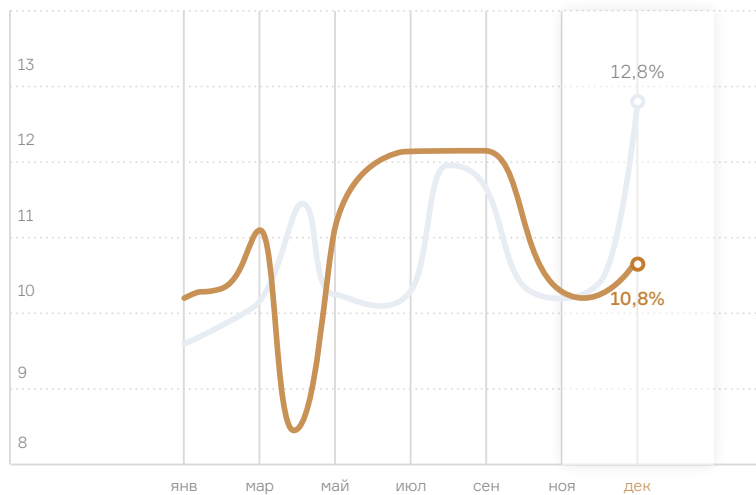
Направление ломбардов способно поддерживать трейдинг во время сезонных колебаний спроса

Однако в 2020 году в связи с режимом самоизоляции и ростом рисков ломбарды сократили портфель выданных займов в апреле-мае, что не отразилось на прибыли, благодаря снижению арендных расходов, ФОТ и, самое главное, процентных расходов.

Источником дополнительной прибыли для ломбардов является текущая ценовая конъюнктура: при выкупе залогов оцениваются по рыночной цене, которая показывает ежемесячный рост. В результате, если залог не выкупается, его стоимость при продаже в качестве лома возрастает.

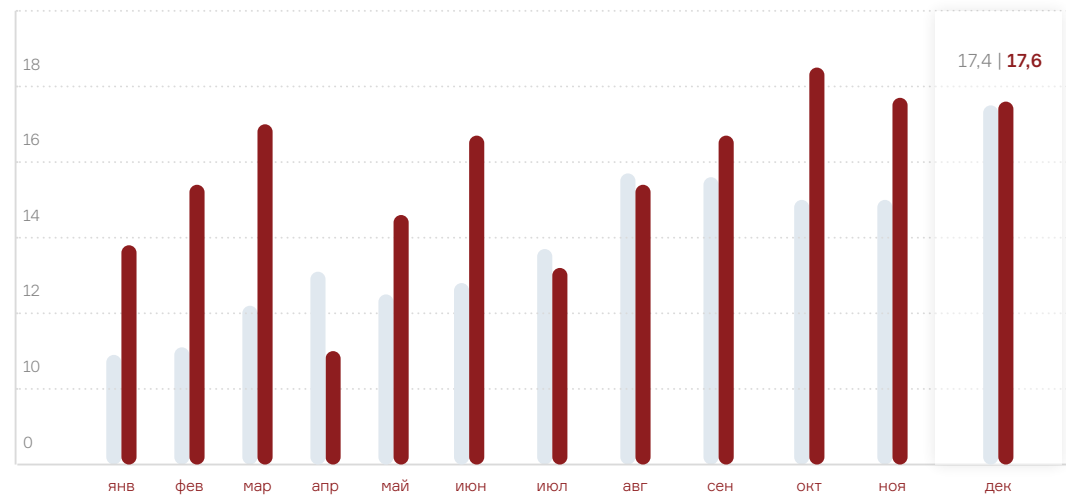
Доходность портфеля % в мес.

○ 2019 г. | ● 2020 г.



Процентный доход и прибыль от невыкупленных залогов млн руб.

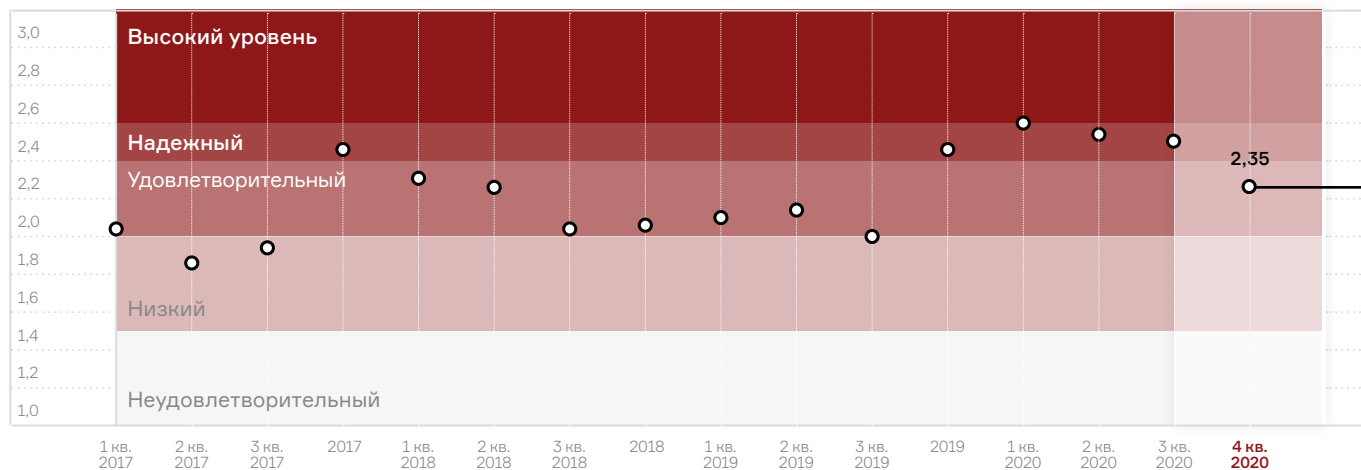
○ 2019 г. | ● 2020 г.



Рейтинг ООО «ПЮДМ» по методике USC Finance — удовлетворительный

Согласно оценке USC, базирующейся на данных бухгалтерской отчетности эмитента, финансовое состояние компании относится к удовлетворительному. Изменение рейтинга по сравнению с предыдущими периодами связано с изменением модели реализации и переходом с агентской схемы на классическую торговую схему покупки и продажи сырья в 2020 году.

Оценка финансовых показателей ООО «ПЮДМ»



Совокупная оценка бизнеса ООО «ПЮДМ» в 4 кв. 2020 г.

1,01
Количественные показатели

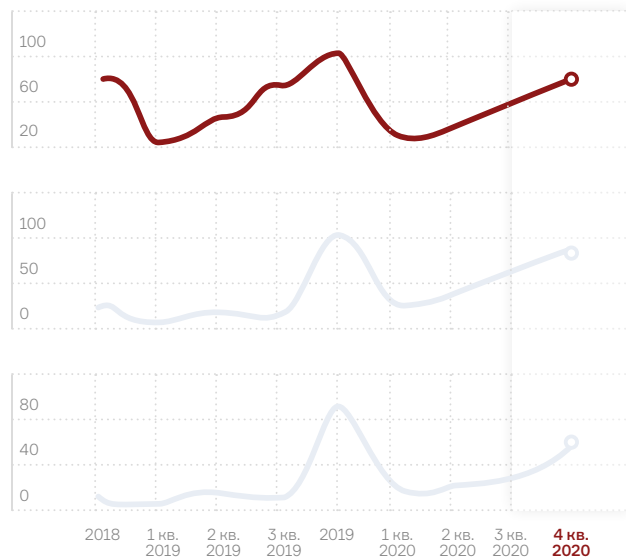
1,34
Качественные показатели

По итогам 12 месяцев 2020 года операционная прибыль компании превысила 25 млн рублей, чистая прибыль – 50,6 млн рублей.

Начиная с 2020 года компания изменила модель реализации и перешла с агентской схемы на классическую - торговую схему покупки и продажи сырья. В соответствии с торговой схемой, эмитент стал приобретать золото и лом сырья на свой баланс. Далее, сформировавшиеся запасы направляются на аффинажные заводы для его очищения до 999,9 пробы. Последним этапом является реализация очищенного золота конечному потребителю. В результате изменения схемы ведения деятельности, вместо агентской комиссии стала формироваться полноценная выручка и себестоимость от покупки и продажи золота, и компания перешла с УСН на ОСНО.

Финансовые показатели

тыс. руб.



64 524
Валовая
прибыль

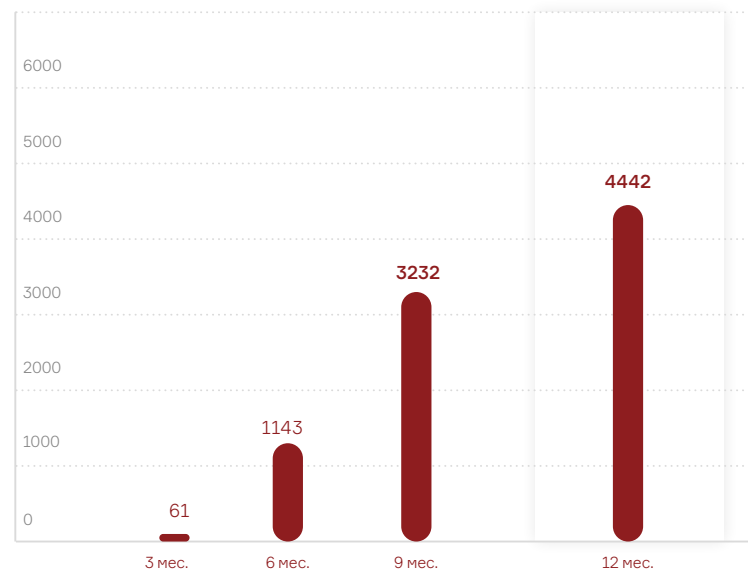
88 837
ЕБИТ

50 675
Чистая
прибыль

Выручка

млн руб.

● 2020 г.



Финансовый долг существенно покрывается операционными показателями

Долг компании на конец 4 квартала 2020 года составил 286,3 млн рублей, из которых на облигационный выпуск приходится 236,3 млн рублей, остальной долг — это овердрафт в «Альфа- Банке».

Среднемесячные активы млн руб.

12,8

Среднемесячная дебиторская задолженность и фин. вложения

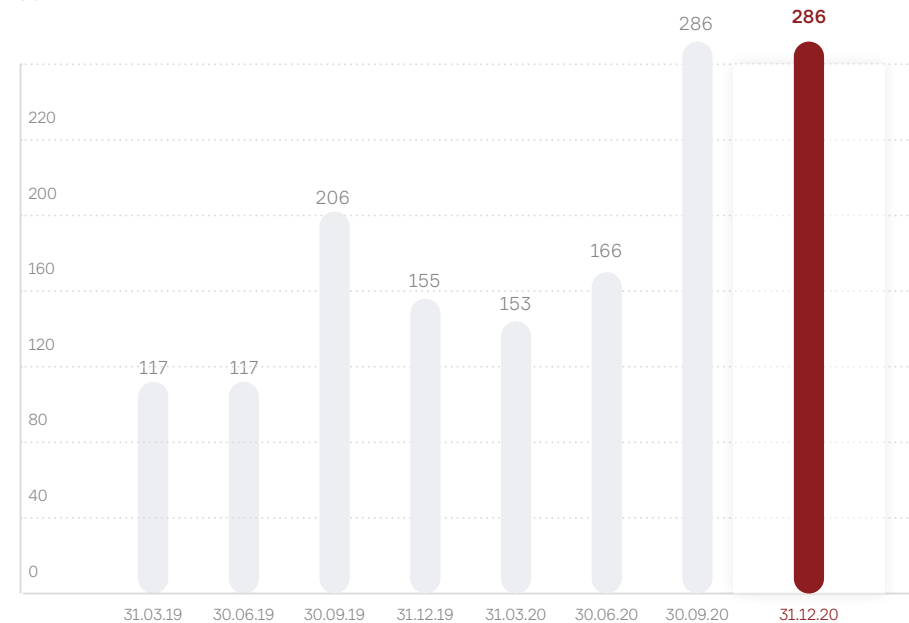
5,9

Среднемесячный остаток денежных средств

2,1

Среднемесячный запас золота

Финансовый долг эмитента млн руб.



Ключевое направление стратегии развития — создание лидера рынка

Цель компании — стать более мощным игроком рынка с улучшением показателей выручки и прибыли, увеличением числа контрагентов с высокой репутацией и собственной системой стандартов, риск-менеджмента и автоматизации.



Внешние экономические условия

- Общий негативный фон
- Падает уровень потребления
- Курс золота на бирже растёт

Внешние условия рынка

- Падает спрос на ювелирные украшения
- Растет цена золота в рублях
- Падает объем ювелирного производства
- Увеличивается спред между покупкой и продажей золота и золотосодержащих сплавов

Новые рынки для оптового направления

- Растет объем производства в микроэлектронике и оборонной промышленности
- Остается на высоком уровне спрос от банков и институциональных инвесторов на физическое золото (слитки)

Стратегия развития

- Развитие направления работы с банками и аффинажными заводами
- Заключение договоров на продажу слитков с крупнейшими аффинажными заводами, банками. Выход на экспортные поставки.
- Регистрация на Московской бирже для продажи золота
- Продолжение автоматизации и стандартизации процессов работы
- Создание подразделения для работы с финансовыми рисками, хеджированием

Бухгалтерская отчетность по РСБУ

В связи со сменой формы налогообложения приводить сравнительный анализ с аналогичным периодом прошлого года не представляется корректным.

Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО «ПЮДМ»

тыс. руб.

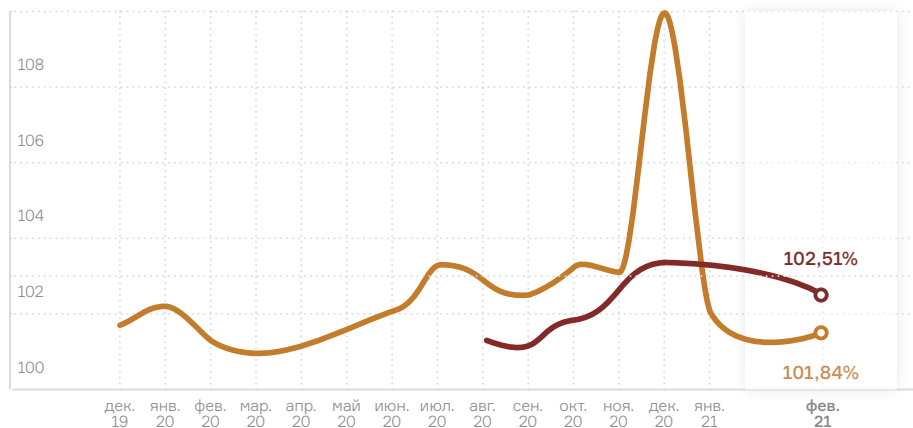
	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.03.2020	30.06.2020	30.09.2020	31.12.2020
Валюта баланса	189 935	225 834	189 161	292 754	330 295	346 211	528 889	477 127	574 328
Основные средства	0	0	0	1 405	936	761	585	410	234
Собственный капитал	28 088	31 031	41 742	35 752	113 768	132 774	145 518	146 662	164 443
Запасы	7 003	2 946	9 557	5 052	1 549	2 369	218 737	97 319	26 964
Дебиторская задолженность	48 792	92 420	65 001	100 109	66 286	117 487	51 004	130 990	143 753
Кредиторская задолженность	50 697	77 483	30 499	50 788	61 127	60 163	217 152	44 201	123 512
Финансовый долг	111 150	117 320	116 920	206 214	155 400	153 274	166 219	286 264	286 326
Денежные средства	108 587	102 885	67 219	135 602	213 793	177 874	210 843	179 153	284 818
Краткосрочные фин. вложения	25 553	27 583	47 384	50 524	42 680	42 680	42 680	63 680	118 480
Выручка	114 968	32 828	60 373	92 344	124 585	61 251	1 143 145	3 231 842	4 442 139
Валовая прибыль	31.12.2017	20 552	50 296	71 329	104 163	26 720	47 445	63 197	64 524
ЕВИТ	80 658	8 482	24 618	23 519	111 340	27 330	49 237	57 014	88 837
Чистая прибыль	27 019	2 943	13 654	7 664	85 680	19 006	31 750	32 894	50 675
Долг / Выручка	0,97	0,97	0,92	1,61	1,25	1,00	0,14	0,09	0,06
Долг / Капитал	3,96	3,78	2,80	5,77	1,37	1,15	1,14	1,95	1,74
Долг / ЕВИТ	4,11	3,74	3,17	5,65	1,40	1,18	1,22	1,98	3,22
Валовая рентабельность	70,16%	62,61%	83,31%	77,24%	83,61%	43,62%	4,15%	1,96%	1,45%
Рентабельность по ЕВИТ	23,50%	25,84%	40,78%	25,47%	89,37%	44,62%	4,31%	1,76%	2,00%
Рентабельность по чистой прибыли	14,08%	8,96%	22,62%	8,30%	68,77%	31,03%	2,78%	1,02%	1,14%

Облигации первого выпуска ООО «ПЮДМ» ликвидны во вторичном обращении

Облигации обоих выпусков ООО «ПЮДМ» ликвидны по вторичному обращению. Выпуск серии БО-П02 за первые 6 месяцев биржевых торгов набрал объем порядка 125 млн руб. Средневзвешенная цена зафиксирована в пределах 101,54-101,88% выше номинальной.

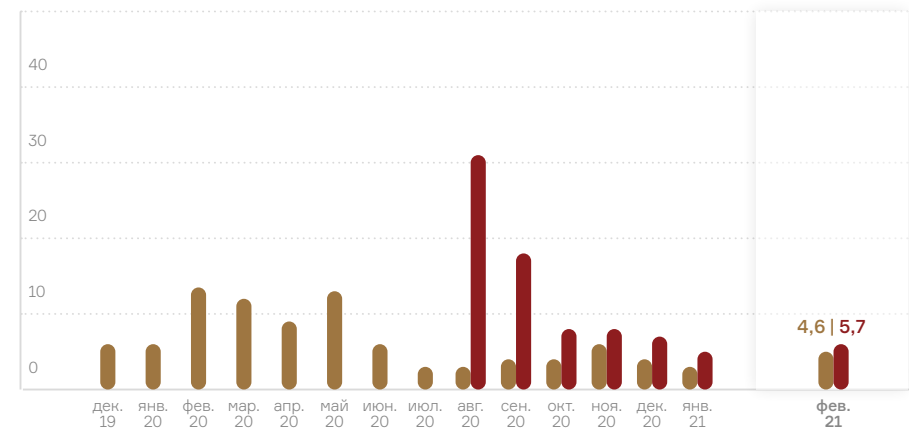
Динамика цены облигации

%

● 1 выпуск | ● 2 выпуск


Объем торгов

млн руб.

● 1 выпуск | ● 2 выпуск




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 не можем гарантировать точность и полноту представленных данных ввиду отсутствия с нашей стороны 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, г. Новосибирск, ул. Романова, 28, 5 этаж

Отдел по связям с общественностью

Артём Иванов

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

Отдел по работе с клиентами

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