

Сентябрь 2024

Даниил Матюшин

d.matvushin@lmsic.com

Тикер	DORS
Текущая цена, руб.	8 993
Целевая цена, руб.	20 000
Потенциал роста, %	122%
Кол-во акций, шт.	238 925
Капитализация, руб.	2 148 652 525

Публичное акционерное общество «Дорисс» является многопрофильным предприятием по строительству дорог, инженерных сетей и сооружений, которое осуществляет свою деятельность в республике Чувашия, а также в западных, центральных и дальневосточных российских регионах, 89,09% которого принадлежит члену Наблюдательного Совета ПАО «Дорисс», Рощину Всеволоду Игоревичу (30,89% - прямое распоряжение и 58,20% - косвенное распоряжение через ООО «ПЦ 21»).

#### Основные акционеры

Акционер	Доля УК, %
Рощин Всеволод Игоревич	30,89%
ООО «ПЦ 21»	58,20%
Free-float	10,26%

#### Финансовые показатели, млрд. руб

Показатели	2020	2021	2022	2023
Выручка	3.32	2.82	2.95	2.94
ЕБИТДА	0.42	0.30	0.36	0.34
Чистая прибыль	0.16	0.11	0.13	0.14
Рент-ть по ЕБИТДА	12.6%	10.6%	12.2%	11.6%
Чистая рент-ть	4.82%	3.90%	4.41%	4.76%
Чист.долг/ЕБИТДА	1.19	3.10	0.72	0.44

За время своего существования ПАО «Дорисс» превратилась в одну из крупнейших организаций в своей отрасли. Данный тезис полностью подтверждает портфель проектов, который компания реализует на текущий момент: 1) Приведение в нормативное состояние самых опасных участков автодороги "Колыма" (Сроки: 2020 год - октябрь 2025 года, сумма контракта – 5,27 млрд руб.); 2) Реконструкция моста через реку М. Цивиль (Сроки: апрель 2020 – сентябрь 2024 года, сумма контракта – 1,81 млрд руб.); 3) Реконструкция автомобильной дороги М-7 «Волга», 1 этап (Сроки: февраль 2023 - октябрь 2025 года, сумма контракта – 2,78 млрд руб.); 4) Строительство и реконструкция участков автомобильной дороги М-7 «Волга», 2 этап (Сроки: апрель 2023 - ноябрь 2024 года, сумма контракта – 1,39 млрд руб.); 5) Реконструкция автомобильной дороги М-7 «Волга», 3 этап (Сроки: февраль 2023 - октябрь 2025 года, сумма контракта – 1,60 млрд руб.); 6) Ремонт участков автомобильных дорог общего пользования в городах Кулебаки и Навашино (Сроки: декабрь 2023 - сентябрь 2025 года, сумма контракта – 1,48 млрд руб.).

Таким образом, **совокупный портфель заказов, без учета маленьких проектов компании, составляет 14,33 млрд руб., при том, что текущая капитализация составляет 2,15 млрд руб.** Дополнительно отметим, что по итогам 2024 года в рамках подписанных контрактов **эмитент планирует выполнить работы на сумму 6,06 млрд руб.,** при том, что в 2023 году стоимость выполненных работ равнялась 2,49 млрд руб., что **в 2,4 раза меньше текущего года.** Исходя из представленной информации, в текущем году стоит ожидать существенного улучшения финансовых результатов компании.

Также отметим, что техническая оснащенность строительной компании находится на крайне высоком уровне. По итогам 2023 года в активе ПАО «Дорисс» находится 302 единицы строительно-дорожной техники и 253 единицы автотранспорта, подавляющая часть из которой является иностранной. На балансе компании указанная техника отражена в графе «Основные средства». По итогам 2023 года, за исключением инвестиционной недвижимости, которая также входит в состав Основных средств, оценка оборудования исходя из балансовой стоимости составляет 561,43 млн руб. Подчеркнем, что рыночная стоимость оборудования гораздо выше. Например, рыночная стоимость только 4 б/у асфальтоукладчиков немецкой фирмы «VOGELE» типоразмеров 1800, 1900, 2500 и 3000, которые принадлежат ПАО «Дорисс», составляет порядка 30 млн руб.

С точки зрения долгосрочных перспектив компании, мы не исключаем, что экспертиза ПАО «Дорисс» может быть использована для процесса активного восстановления инфраструктуры новых регионов, благодаря чему компания может получить объемный портфель заказов на длительный период. Такое развитие событий не только позволит строительной компании существенно улучшить финансовые результаты, но и рассмотреть вопрос возвращения к выплате дивидендов. Учитывая тот факт, что free-float компании составляет немногим более 10%, большая часть средств от выплаты дивидендов пойдет в пользу основного акционера, Рощина Всеволода Игоревича. Отметим, что чистый долг у компании планомерно снижается и на текущий момент находится на комфортном уровне, что также повышает шансы на возобновление выплаты дивидендов.

Дополнительно подчеркнем, что опубликованная отчетность РСБУ ПАО «Дорисс» не отражает всей полноты деятельности Общества. Компании принадлежит ряд дочерних структур, которые также вносят существенный вклад в совокупный финансовый результат. По нашим оценкам, консолидированные показатели строительной компании примерно на 70% выше тех метрик, которые представлены в РСБУ ПАО «Дорисс».

**ПАО «Дорисс» является отличным недооцененным активом с кратным потенциалом роста, в случае реализации описанных сценариев. Текущие мультипликаторы: EV/EBITDA = 6.76, P/E = 15.02, Net Debt/EBITDA = 0.44. При условии расширения географии строительства компании или возврата к выплате дивидендов, строительная компания на горизонте 5 лет имеет 122% потенциал роста до нашей целевой цены 20 000 руб.**



191186, Санкт-Петербург,  
наб. реки Мойки, дом 11,  
лит. А, пом.21-Н.  
тел. 8 812 329 19 99  
Email: lms@lmsic.com

## Контакты

### Руководители Компании

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
----------------------	------------------------	-----------------

### Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 19 99
----------------------	---------------------------	-----------------

Аналитический отдел	Викулов Максим Олегович Матюшин Даниил Викторович	8 812 329 19 99
---------------------	--	-----------------

### Отдел торговых операций

Руководитель отдела	Ли Елена Николаевна	8 812 329 19 98
---------------------	---------------------	-----------------

Покупка акций у физических лиц, брокерское обслуживание		8 812 329 19 98
---	--	-----------------

Настоящий аналитический обзор подготовлен специалистами ЗАО ИК Ленмонтажстрой и содержит информацию и выводы, основанные на источниках, которые мы рассматриваем как в целом надежные. Однако мы не можем гарантировать абсолютной полноты и достоверности такой информации. Содержащиеся в настоящем обзоре выводы отражают мнения специалистов ЗАО ИК Ленмонтажстрой и не являются рекомендацией по приобретению или продаже каких-либо ценных бумаг, других инструментов или производных на какой-либо из них. При принятии решений в отношении инвестиций инвесторам следует исходить из собственных инвестиционных целей, стратегий и финансовых возможностей и учитывать, что стоимость инвестиций может изменяться как в большую, так и в меньшую сторону. Мы не берем на себя обязательств по регулярному обновлению информации о ценных бумагах и эмитентах, упомянутых в настоящем обзоре. Дополнительная информация об упомянутых в настоящем обзоре ценных бумагах и эмитентах может быть получена от ЗАО ИК Ленмонтажстрой по запросу. Не допускается воспроизведение или копирование содержания этого обзора без предварительного письменного согласия ЗАО ИК Ленмонтажстрой.