Телекоммуникации: сравнительный анализ российских и зарубежных компаний

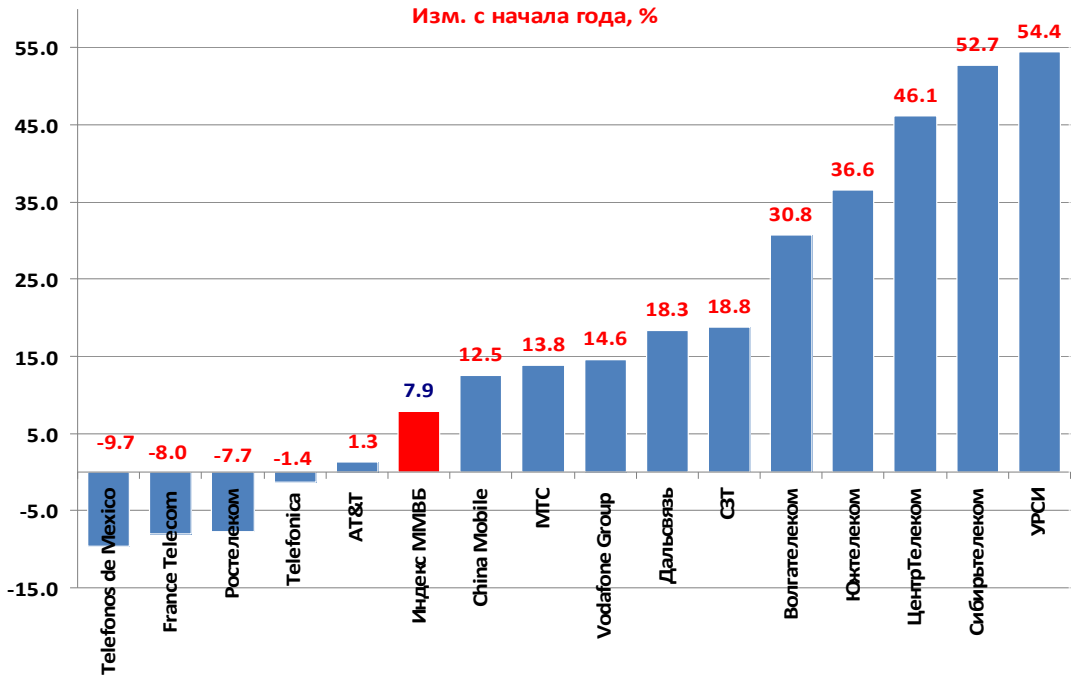
Фиксированная связь

Проанализировав российский сектор телекомов, который представлен компаниями: МТС, Дальсвязь, Волгателеком, Северо-Западный Телеком, Сибирьтелеком, ЦентрТелеком, Ростелеком, Уралсвязьинформ, Южтелеком, можно сделать вывод, что наибольший рост стоимости акций с начала года продемонстрировал Уралсвязьинформ (54.4%), что немного больше, чем Сибирьтелеком (52.7%). Существенную динамику котировок показали также Волгателеком (30.8%), Южтелеком (36.6%), Центртелеком (46.1%). При этом индекс ММВБ вырос на 7.9%. Среди компаний российского сектора услуг связи, падения акций происходило только у Ростелекома (-7.7%).

На зарубежных рынках динамика котировок в данном секторе была менее привлекательной: крупнейшая по капитализации China Mobile выросла на 11.5%, английская Vodafone на 12.3%, AT&T на 1%.

Наибольший рост прибыли (1115%), а также маржу прибыли (20.7%) зафиксировал СЗТ. Значительный рост прибыли продемонстрировал, в том числе, Южтелеком (201.3%), Сибирьтелеком (187.2%), УРСИ (127.1%). Уралсвязьинформ также показал высокую маржу прибыли (17.7%) и сокращение долговой нагрузки на 21.7%. Компания МТС получила маржу прибыли (15.2%), что выше среднего по сектору. Максимальный рост прибыли, среди иностранных компаний наблюдался у Vodafone (307.8%), а снижение толлко у Telefonos de Mexico (-39.7).

По коэффициентам P/E наиболее недооцененным выглядит Северо-Западный Телеком (4.6), при среднем P/E по российскому сектору 6.7 (без учета P/E Ростелекома (26.9)) и западному 10.3. Что также соответствует оценке по коэффициентам P/S - СЗТ (0.96), при среднем P/S по российскому сектору 1.06 (без учета P/E Ростелекома (2.1)) и западному 1.75.



Источник: Bloomberg, Ланта-Банк

Учитывая процесс консолидации Ростелекома, стоит отметить, что Акции МРК это хороший способ войти в капитал нового Ростелекома учитывая их коэффициент конвертации. Наибольший дисконт сейчас представляют акции Северо-Западного Телекома и Дальсвязи (24.6%).

Исходя из текущих котировок акций «дочек» Связьинвеста, капитализация объединенной компании на базе Ростелекома составляет 11.6 млрд. долл., что соответствует коэффициенту P/E 8.81 и предполагает дисконт в 14.6% к зарубежным аналогам.

Компания	Коэффициент обмена обыкновенных акций	Стоимость акции	Дисконт к рыночной цене Ростелекома
Волгателеком	0.891	116.2	24.37%
Дальсвязь	0.939	109.94	24.59%
СЗТ	4.102	25.17	24.58%
Сибирьтелеком	46.537	2.237	23.96%
УРСИ	87.341	1.212	22.68%
Центртелеком	3.867	26.8	24.30%
ЮТК	19.378	5.351	24.26%
Средний дисконт			**24.1%**

Мобильная связь

Учитывая уровень проникновения мобильной связи в России, составляющий более 100%, сотовые операторы связывают свои надежды с мобильным интернетом и другими дополнительными услугами. Выручка от них растет быстрее, чем от голосовых услуг.

Мобильные операторы осознали, что сейчас любая передача данных тарифицируется одинаково вне зависимости от того, что это — общение в социальной сети, скачивание видео, текста, получение письма по электронной почте и т. д. Новая система позволит брать с абонента разные деньги за передачу разных данных (по сути — за разные услуги); в частности, МТС сможет отдельно тарифицировать IP-телефонию, например Skype.

По мнению гендиректор Vimpelcom Ltd. Александр Изосимов существует колоссальный спрос на передачу данных, он растет экспоненциально, но если применять нынешнее ценообразование, то рост выручки будет нулевым.

В частности, МТС запускают услугу, которая позволит абонентам перечислять средства со счета мобильного телефона на банковский счет, а также платить за квартиру и городской телефон. Рынок микроплатежей является лакомым куском для сотовых операторов. Микроплатежи позволят мобильным компаниям увеличивать средний счет на одного абонента на 6%. Объем рынка составляет сотни миллионов рублей в месяц при марже в проценты и стремительно растет.

Также МТС первая из операторов "большой тройки" начнет предоставлять услугу клиентам по оплате штрафов за нарушение правил дорожного движения с мобильного телефона. Параллельно МТС, а также "Вымпелком" и "МегаФон" обсуждают с правительством участие в другом проекте по перечислению не только штрафов, но также налогов и пошлин в адрес Федерального казначейства. Только ежегодный объем штрафов ГИБДД оценивается более чем в 13,5 млрд. руб.

Учитывая огромный потенциал рынка дополнительных услуг МТС консолидирует 100% акций "Комстар-ОТС" (которой в свою очередь принадлежит оператор фиксированной связи ОАО МГТС). Возникающая синергия благодаря интеграции абонентской базы компаний, возможности перекрестных продаж и предложений клиентам МТС пакетов услуг, включающих ШПД и телевидение, а также сокращение затрат в объединенной компаниии существенно усилит ее конкурентные позиции.

Кроме того МТС планирует начать в ноябре продажи собственного смартфона на базе операционной системы Android. Аппарат будет стоить около 6 тыс. руб. при средней стоимости смартфона на российском рынке 15 тыс. руб., утверждает МТС. В отличие от США и Западной Европы в России аппараты на базе Android только набирают популярность.

Из всего этого можно сделать вывод, что МТС как единственный сотовый оператор, торгующийся на отечественным рынке может продемонстрировать существенный рост акций в перспективе.

Сравнительные коэффициенты компаний

Компания	МТС	Дальсвязь	Волгателеком	СЗТ	СибирьТелеком	ЦентрТелеком	Ростелеком	УРСИ	Южтелеком	France Telecom	Telefonos de Mexico	AT&T	Telefonica	Vodafone Group	China Mobile	Среднее	
Страна	**РФ**	**РФ**	**РФ**	**РФ**	**РФ**	**РФ**	**РФ**	**РФ**	**РФ**	**Франция**	**Мексика**	**США**	**Испания**	**Великобритания**	**Китай**	**РФ**	**Западные**
Динамика акции																	
Изм. с начала года, %	13.76	18.33	30.80	18.85	52.70	46.11	-7.75	54.41	36.57	-7.97	-9.65	1.28	-1.38	14.61	12.49	29.31	1.56
Изм. за 3 месяца, %	3.91	19.40	19.44	19.53	21.91	18.85	23.52	18.76	20.27	5.91	1.22	13.79	17.38	12.73	3.28	18.40	9.05
Изм. за 1 месяц, %	-2.09	7.07	7.88	6.46	10.09	7.72	4.61	8.92	7.00	-2.02	1.28	1.65	6.65	2.81	5.33	6.41	2.62
Финансовые показатели																	
Капитализация, млрд.долл.	16.68	0.44	1.19	0.90	1.12	1.76	3.99	1.54	0.66	59.47	13.65	167.76	122.98	137.50	211.86	3.14	118.87
Рост Прибыли, %	44.36	11.07	0.00	1 115.38	187.19	36.93	-5.52	127.08	201.33	45.45	-39.69	25.80	15.54	307.78	4.18	190.87	59.84
Маржа прибыли,%	15.21	14.64	16.24	20.69	12.56	17.47	7.85	17.67	13.70	16.82	13.30	14.24	14.01	16.84	26.24	15.11	16.91
Рост Долга, %	-1.72	3.51	-9.13	-6.50	-3.78	-8.45	8.41	-21.68	0.23	-3.11	-69.31	-1.46	10.65	-0.93	18.14	-4.34	-7.67
Долг/чистая прибыль	6.79	4.27	3.32	4.05	5.71	2.48	3.62	3.59	7.76	8.33	3.01	10.22	11.28	8.71	2.51	4.62	7.34
Собств. капитал/долг	0.37	1.04	1.76	1.40	0.81	1.70	3.72	1.05	0.48	0.49	2.95	0.63	0.20	1.36	1.86	1.37	1.25
Оценка стоимости																	
P/E	10.18	5.24	6.54	4.66	6.88	7.77	26.94	6.16	6.29	5.70	11.84	10.42	10.37	11.32	12.25	8.96	10.32
P/S	1.55	0.77	1.06	0.96	0.86	1.36	2.11	1.09	0.86	0.96	1.57	1.48	1.45	1.91	3.21	1.18	1.77
Капитализация/Активы	1.10	0.60	0.72	0.48	0.67	1.16	1.58	0.84	0.55	0.46	1.00	0.63	0.76	0.55	1.71	0.85	0.85
Капитализация/собств. капитал	4.08	1.18	1.12	0.82	1.50	1.85	2.00	1.63	1.69	1.39	1.33	1.63	4.53	0.96	2.62	1.76	2.08
Прибыль/Собств.капитал, %	40.11	22.43	17.16	17.65	21.74	23.76	7.43	26.49	26.82	24.38	11.26	15.62	43.75	8.46	21.40	22.62	20.81
Прибыль/Активы, %	10.78	11.46	10.94	10.29	9.70	14.95	-7.86	13.58	8.70	8.04	8.41	6.01	7.37	4.87	13.93	9.17	8.11

Управление Инвестиционных Операций **+7 (495) 957-00-18**
e-mail sales@lanta.ru
Web www.lanta.ru
Факс +7 (495) 957-00-80
Адрес 115184, г. Москва, ул. Новокузнецкая, д. 9, стр. 2

Настоящий аналитический обзор представляется клиентам банка исключительно в информационных целях. Содержащиеся в обзоре прогнозы и оценки ситуации на рынках подготовлены без учета инвестиционных предпочтений инвесторов и отражают мнение аналитика. Настоящая информация сформирована на основе публичных источников, за полноту и достоверность которой АКБ «Ланта-Банк» (ЗАО) ответственности не несет. Также АКБ «Ланта-Банк» (ЗАО) не несет никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, полученные при использовании настоящего обзора. АКБ «Ланта-Банк» (ЗАО) не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. При перепечатке данных материалов полностью или частично ссылка на **www.lanta.ru** обязательна