Нефтехимия: сравнительный анализ российских и зарубежных компаний

Нефтехимическая промышленность тесно интегрирована в нефтехимические холдинги, поэтому найти зарубежные компании-аналоги, занимающиеся только нефтехимической деятельностью и чьи акции торгуются на рынке, является очень затруднительно. При поиске зарубежных аналогов исходили из того принципа, что в производстве большинства нефтехимической продукции (полиэтилен, этилбензол, оксид этилена и дихлорид этилена) лежит этилен. Поэтому отбирали компании, которые производят этилен. Таких компаний было найдено всего 3: Saudi Basic Industries Corporation (Саудовская Аравия), Dow Chemical (США) и LyondellBasell (Голландия). Однако, у последней компании наблюдаются существенные убытки и ранее она была признана банкротом. Поэтому рассматривать ее в качестве аналога не является целесообразным.

Компания	Saudi Basic Industries Corporation (SABIC)	Dow Chemical	LYONDELL BASELL	Уфанефтехим	Салаватнефтеоргсинтез	Нижнекамскнефтехим	Казаньоргсинтез	Уфимский нефтеперерабатывающий завод (УНПЗ)	Ново-Уфимский нефтеперерабатывающий завод (ОАО "Новойл")
Страна	Саудовская Аравия	США	Голландия	РФ	РФ	РФ	РФ	РФ	РФ
Период	2009	2 кв 2010	2009	2 кв 2010	2 кв 2010	2 кв 2010	2 кв 2010	2 кв 2010	2 кв 2010
Капитализация, млн.$	283 500.0	36 535.5	15 691.8	1 384.4	962.4	821.7	321.3	58.6	40.2
Рост Прибыли, %	-58.81	289.24	60.87	499.02	163.03	949.71	150.22	339.01	716.10
Маржа прибыли	8.80	4.78	–	30.88	3.35	7.81	5.30	34.01	33.85
Прибыль/СК (ROE), %	5.94	12.71	32.38	19.82	16.60	21.46	22.69	18.27	23.38
Прибыль/активы (ROA), %	3.06	4.03	–	16.66	5.50	11.84	4.28	15.81	19.49
P/S	10.32	0.67	5.09	2.48	0.27	0.28	0.28	0.18	0.12
P/E	117.17	14.03	–	8.02	7.90	3.64	5.24	0.52	0.34
Рост Долга, %	15.28	-2.99	5.81	8.77	-7.50	-7.11	-5.34	0.56	20.64
СК/долг	1.06	0.46	–	5.26	0.50	1.23	0.23	6.42	5.01
Долг/чистая прибыль	15.90	16.94	–	0.96	12.17	3.79	18.95	0.85	0.85
Капитализац./активы	3.58	0.57	0.57	1.34	0.43	0.43	0.22	0.08	0.07
Капитализация/СК	6.97	1.78	–	1.59	1.30	0.78	1.19	0.10	0.08
изм. цены с н.г., %	14.55	14.01	0.00	55.29	0.00	18.60	1.41	66.32	56.36
изм. цены за 3 месяца, %	8.62	15.17	52.06	1.11	-10.42	4.59	-2.70	58.00	45.19
изм. цены за 1 месяц, %	3.85	12.82	20.00	0.00	-6.19	-7.27	-1.44	17.68	31.99

Наибольший темп прироста прибыли показали Нижнекамскнефтехим (+950%), НовОЙЛ (+716%) и Уфанефтехим (+499%), АНПЗ (+339%). Наибольший темп роста прибыли среди зарубежных компаний – у Dow Chemical (+289%). У таких российских компаний как Салаватнефтеоргсинтез и Казаньоргсинтез темпы роста прибыли ниже – 163% и 150.22% соответственно. Такие существенные темпы роста объясняются низкой базой, которая образовалась из-за кризиса.

По сравнению с зарубежными аналогами, российские компании являются прибыльными. Маржа прибыли у Уфанефтехим, УНПЗ и НовОЙЛ находится выше 30%. Нижнекамскнефтехим и Казаньоргсинтез демонстрируют маржу прибыли на уровне с зарубежными компаниями. Наименьшая маржа прибыли среди российских нефтехимических компаний – у Салаватнефтеоргсинтез (3.35%).

У российских компаний показатель рентабельности собственного капитала (ROE) существенно превышает показатели зарубежных аналогов. У Нижнекамскнефтехим, Казаньоргсинтез и НовОЙЛ показатель ROE выше 20, в то время как у зарубежных аналогов не превышает 13%. Среди российских компаний наиболее минимальное значение у Салаватнефтеоргсинтез на уровне 16.6.

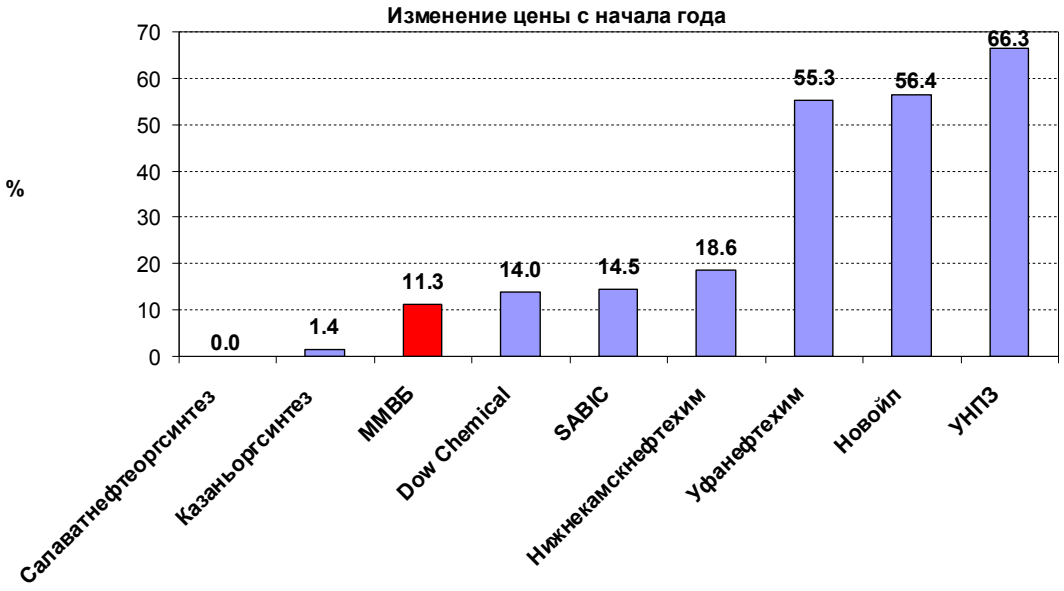
Рентабельность активов (ROA) зарубежных компаний не выше 4%. У российских компаний рентабельность активов выше 4%. Наименьшие значения у Казаньоргсинтез (4.3%) и Салаватнефтеоргсинтез (5.5). Наибольшее значение у НовОЙЛ (19.5%), Уфанефтехим (16.7%) и УНПЗ (15.8%).

У большинства российских компаний низкая долговая нагрузка. Соотношение собственного капитала к долгу существенно превышает 1. Исключение составляет Салаватнефтеоргсинтез (0.5) и Казаньоргсинтез (0.23). У зарубежных аналогов соотношение собственного капитала к долгу не превышает 1: у SABIC значение коэффициента равно 1.06 и Dow Chemical – 0.46. Таким образом, у рассматриваемых российских компаний имеется возможность привлекать заемный капитал для развития своего бизнеса.

Если сравнивать компании по показателям капитализации, то российские компании недооценены относительно зарубежных. По показателям P/E и P/S наиболее привлекательными являются УНПЗ и

НовОЙЛ. Их значения минимальные среди рассматриваемых компаний. Другие российские компании также интересны для инвестирования, но там потенциал рост уже существенно ниже.

Таким образом, на основе проведенного анализа можно заключить, что наиболее привлекательными для инвестирования среди российских компаний являются Уфанефтехим, УНПЗ и НовОЙЛ. Стоит отметить, что цены на акции этих компаний продемонстрировали наиболее существенный рост с начала года и еще не исчерпали свой потенциал роста.



Отдел продаж финансовых продуктов **+7 (495) 957-00-18**
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.