Производство труб: сравнительный анализ российских и зарубежных компаний

Трубная промышленность – специализированная подотрасль чёрной металлургии, на предприятиях которой производятся стальные и напорные чугунные трубы. Данная продукция широко применяется в нефтяной и газовой промышленности, энергетике, машиностроении, приборостроении, строительстве, мелиорации и др.

Российские компании в 1 полугодии демонстрируют существенный рост прибыли (более 100%) по сравнению с зарубежными аналогами. Среди иностранных компаний рост прибыли продемонстрировала только японская компания Sumitomo (+174,75). У компаний Tenaris и Vallourec было зафиксировано снижение прибыли. Росту прибыли российских компаний способствовал рост спроса со стороны крупных проектов по строительству новых нефтепроводов. Например, строительство 2-х веток нефтепровода по дну Балтийского моря требует значительного количества труб.

ВМЗ и ЧТПЗ являются более прибыльными по сравнению с зарубежными аналогами. Их маржа прибыли равна 19% и 21.2% соответственно. Среди зарубежных компаний наилучший показатель у Tenaris на уровне 14.3%, что существенно ниже, чем у указанных выше двух российских компаний. Наименьший показатель маржи прибыли среди зарубежных компаний у Sumitomo – на уровне 5%. Среди российских компаний минимальный показатель у АТЗ – на уровне 3.76%.

Рентабельности активов и собственного капитала российских компаний превышают аналогичные показатели у зарубежных компаний. Среди российских компаний наименьшие значения у Альметьевского трубного завода: ROE равно 20.1%, ROA составляет 8.2%. Среди зарубежных компаний максимальное значение у Tenaris: ROE и ROA равны соответственно 10.5% и 7.7%.

Компания	Tenaris S.A.	Vallourec	Sumitomo	ТМК*	Выксунский металлургический завод (ВМЗ)	ЧТПЗ	Альметьевский трубный завод (АТЗ)
Страна	Luxembourg	Франция	Япония	РФ	РФ	РФ	РФ
период	2 кв. 2010	2 кв. 2010	2 кв. 2010	2009	2 кв. 2010	2 кв. 2010	2 кв. 2010
Капитализация, млн.$	24 395.8	12 058.7	11 173.9	4 490.4	2 275.6	914.2	29.6
Рост Прибыли, %	-29.11	-39.99	174.75	263.12	167.41	2 269.7	1 005.0
Маржа прибыли	14.28	9.34	5.03	–	19.02	21.18	3.76
Прибыль/СК (ROE), %	10.53	8.19	8.04	–	39.08	44.92	20.09
Прибыль/активы (ROA), %	7.65	5.31	2.91	–	21.78	10.37	8.17
СК/долг	2.66	1.84	0.57	0.29	1.26	0.30	0.69
Рост Долга, %	-1.72	19.53	0.34	0.09	-17.46	23.63	25.19
Долг/чистая прибыль	3.57	6.62	21.92	–	2.03	7.42	7.26
P/E	23.59	23.30	12.92	–	3.78	3.47	6.08
P/S	3.37	2.18	0.65	1.30	0.72	0.73	0.23
Капитализация /активы	1.80	1.24	0.38	0.67	0.82	0.36	0.50
Капитализация/СК	2.48	1.91	1.04	2.96	1.48	1.56	1.22
изм. цены с н.г., %	-3.09	17.51	-14.68	14.64	20.45	-4.03	0.00
изм. цены за 3 месяца, %	2.84	-3.08	-5.02	16.78	-4.06	5.73	0.00
изм. цены за 1 месяц, %	7.69	0.05	-8.86	14.31	0.00	1.81	0.00

** – по итогам 2009 года у ТМК убыток, поэтому рассчитать ряд показателей не представляется возможным*

У российских компаний более высокая долговая нагрузка. Отношение собственного капитала к долгу у ТМК и ЧТПЗ находится на уровне 0.3. У АТЗ данное отношение равно 0.7, у ВМЗ – 1.26. Минимальное значение соотношения собственного капитала к долгу у Sumitomo на уровне 0.57. Показатель долговой нагрузки Tenaris и Vallourec существенно превышают 1 и равны соответственно 2.7 и 1.8. Однако, высокая долговая нагрузка российских компаний связана с интенсивным развитием нефтяной отрасли и необходимостью строить новые нефтепроводы. Для реализации этих проектов необходимы денежные средства. Кроме того, в 1 полугодии 2010 активно растет спрос на продукцию российских компаний, что сказывается и на увеличении выручки.

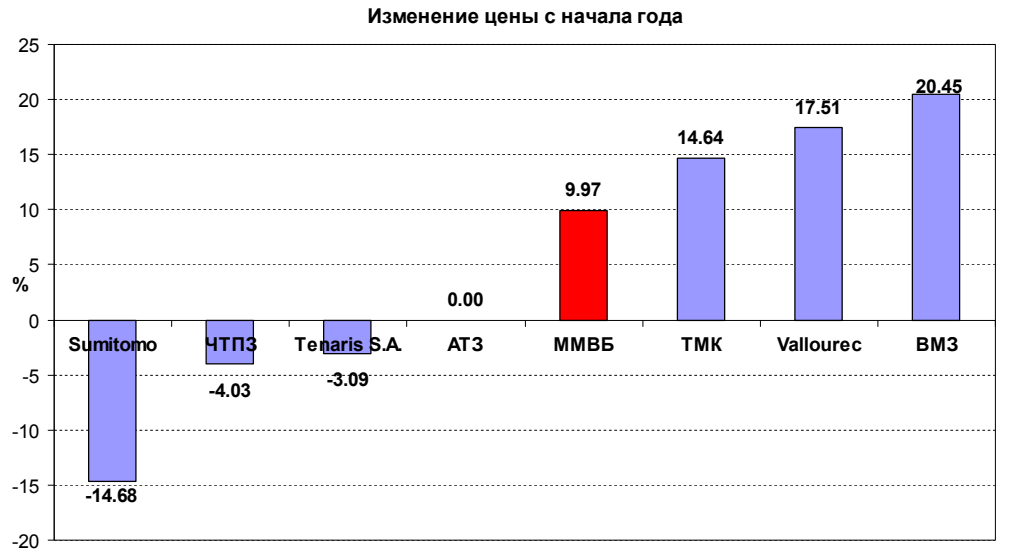
По показателям капитализации российские компании недооценены по сравнению с зарубежными компаниями. Отношение капитализации к активам у российских компаний не

превышает 0.8. У зарубежных компаний Tenaris и Vallourec данный показатель выше 1. Исключение составляет Sumitomo, у которого показатель равен 0.38.

По показателю P/E российские показатели также выглядят недооцененными по сравнению с зарубежными. У всех зарубежных компаний показатель P/E выше 12. У российских компаний максимальное значение P/E у компании АТЗ на уровне 6.1.

На основе вышеприведенного анализа можно заключить, что наиболее привлекательными для инвестирования среди российских акций являются ВМЗ и ЧТПЗ.

Акции ЧТПЗ привлекательны для инвестирования еще и с той точки зрения, что в группе ЧТПЗ сейчас происходит реорганизация. К ЧТПЗ будет присоединен ОАО «Первоуральский новотрубный завод» (ПНТЗ, Первоуральск). Одной из причин для проведения реорганизации группы стало намерение вывести на IPO ЧТПЗ, уставный капитал которого может быть увеличен почти вдвое. Данное решение позволит акционерам ослабить долговую нагрузку. Поэтому акции ЧТПЗ стоит покупать на долгосрочную перспективу.



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.