Российские золотодобывающие компании: сравнительный анализ

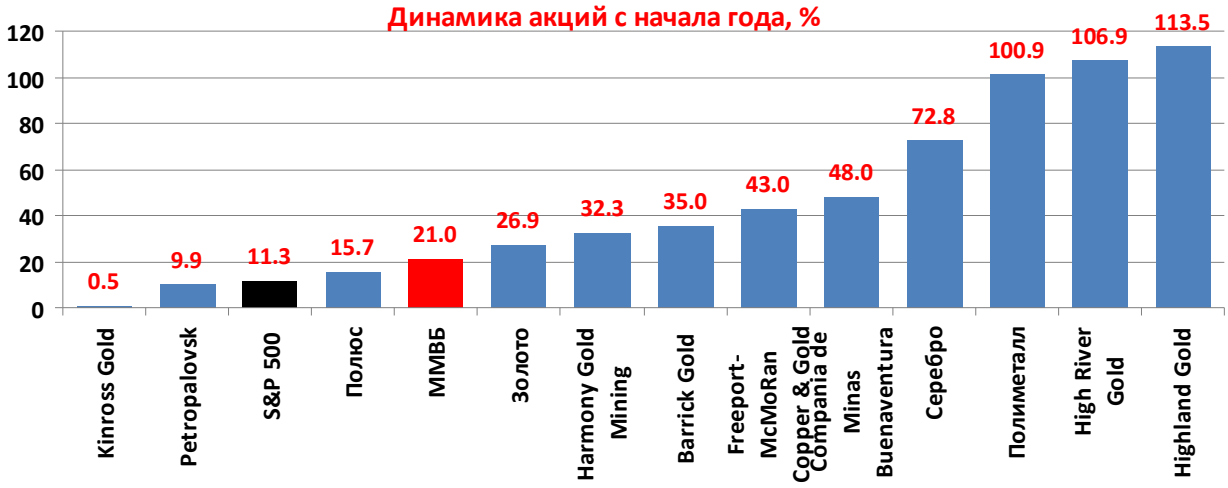
Золото снова в фаворе у инвесторов и сумело установить новый исторический рекорд — $1430,95 за тройскую унцию. На данный момент рост с начала года составляет 26,9%, учитывая текущую коррекцию. Серебро также поставило 30-летний рекорд — $30,68 за унцию (+72,8% с начала года). Основная причина: неопределенность в Европе и падение доллара. Также не стоит забывать о начале рождественских и новогодних праздников, которые обеспечат существенную долю продаж ювелирной продукции.

Динамика цен на Золото, Серебро



Источник: Bloomberg

Основные российские золотодобывающие компании показали неплохой рост в этом году: Полиметалл +100,94%; Полюс 15,73%. Максимальный рост акций с начала года продемонстрировали Highland Gold (UK) +113,54%; минимальный у Kinross Gold (США) +0,49%.



Источник: Bloomberg

По показателю P/E: Полиметалл 39,07 (прибыль выросла на 399%)[1]; Полюс 50,94 (прибыль упала на 30,26%) стоят дороже, чем иностранные аналоги, за исключением Harmony Gold (ЮАР) P/E 58,18 (рост прибыли 474,76%, который в первую очередь связан со значительным убытком в первом квартале). Минимальное значение среди иностранных компаний у High River Gold 6.42 при росте прибыли 203.9%.

[1] *В соответствии с отчетностью за 2К2010 МСФО; компании Kinross Gold, Highland Gold, High River Gold - 3К2010 МСФО/GAAP*

По маржинальности наши компании в числе мировых лидеров: у Полиметалла profit margin 46,25% у Полюса 39,8%, максимальное значение для иностранных компаний у Compania de Minas (Перу) 62,29% и Kinross Gold (США) 47,17%. Минимальное у Harmony Gold (ЮАР) 3,31%.

Однако российские компании имеют существенную долговую нагрузку: у Полюса долг превышает чистую прибыль в 3,59 раза, у Полиметалла в 4,62 раза. Минимальное у Compania de Minas (Перу): долг меньше чистой прибыли на 57%. Максимальное у Harmony Gold (ЮАР): долг больше прибыли в 20,8 раз.

Вывод

По основным показателям Полиметалл выглядит лучше Полюса, однако у Полюса есть несколько факторов, которые способны существенно повысить курс его акций. Первое: наконец-то завершились судебные разбирательства по сделке Полюса и KazakhGold. Второе: гендиректором Полюса недавно стал Прохоров – один из самых талантливых бизнесменов России. Прохоров уже объявил, что капитализация Полюса может подскочить на 20% после получения первичного листинга на LSE (для этого и проводится сделка с KazakhGold). И после этого компания планирует слияние с конкурентом, что сделает ее одной из трех крупнейших в мире. И учитывая существенное отставание от Полиметалла, у акций Полюса есть неплохие шансы наверстать упущенное.

Сравнительный анализ компаний

Компания	Полюс Золото	Полиметалл	Barrick Gold	Freeport-McMoRan Copper & Gold	Compania de Minas Buenaventura	Petropalovsk	Highland Gold	High River Gold	Harmony Gold Mining	Kinross Gold	Среднее
Страна	РФ	РФ	Канада	США	Перу	Велико-британия	Велико-британия	Канада	ЮАР	США	
Динамика акции											
Изм. с начала года, %	15.73	100.94	34.97	43.01	47.98	9.94	113.54	106.90	32.28	0.49	50.58
Изм. за 3 месяца, %	30.96	25.67	18.14	41.06	19.99	-9.90	41.06	21.21	41.55	5.18	23.49
Изм. за 1 месяц, %	11.41	13.21	5.98	12.57	-6.37	5.22	13.34	-3.23	15.63	2.78	7.05
Финансовые показатели											
Капитализация, млрд. $	10.66	7.39	52.94	54.07	13.65	3.34	0.99	1.00	3.25	20.92	16.82
Рост Прибыли, %	-30.26	399.00	78.56	20.33	13.37	180.20	-41.11	203.94	474.76	1 713.49	301.23
Маржа прибыли	39.80	46.25	29.62	22.86	62.29	-29.83	23.22	34.09	3.31	47.17	27.88
Прибыль/активы, %	5.42	10.20	10.08	16.86	19.23	-	7.61	22.01	1.04	8.59	11.23
Прибыль/собств. капитал, %	6.72	19.28	17.02	34.34	21.59	-	9.07	27.83	1.33	10.32	16.39
Рост Долга, %	15.57	8.25	8.21	-6.62	-42.02	117.07	-32.34	-23.15	15.61	16.15	7.67
Долг/чистая прибыль	3.59	4.62	4.05	3.02	0.57	-	2.11	0.95	20.80	1.94	4.63
Собств. капитал/долг	4.14	1.12	1.45	0.96	8.12	2.34	5.24	3.78	3.61	4.99	3.58
Оценка стоимости											
P/E	50.94	39.07	17.18	11.47	25.66	-	21.20	6.42	58.18	15.07	27.24
P/S	20.28	18.07	5.09	2.62	15.98	8.52	4.92	2.19	1.93	7.11	8.67
Капитализация/активы	2.76	3.98	1.73	1.93	4.93	1.69	1.61	1.41	0.61	1.30	2.20
Капитализация/собств. капитал	3.42	7.53	2.92	3.94	5.54	2.41	1.92	1.79	0.78	1.55	3.18

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.