06 Aug 2012

Телекомы: возможности для роста есть

Бумаги Вымпелкома в текущий момент выглядят интереснее МТС

Илья Раченков Читать на сайте

Российские операторы продолжают реализацию стратегии оптимизации издержек. Сообщалось, что Мегафон снижает размер вознаграждения операторам платежей, не взимающих комиссии. Аналогичные действия предположительно прорабатывают и другие операторы. Это способствует росту доли собственной розницы операторов. Тем временем приоритеты в секторе меняются.

С 1 сентября Мегафон снизит размер выплаты контрагентам, которые принимают оплату за услуги связи без комиссии. Как сообщается, вознаграждение будет снижено с 2% до 1,5% от суммы платежа. Ранее операторы «большой тройки» уменьшили бонус платежным агентам, взимающим комиссию, с 1% до 0,1%.

Подобный шаг полностью укладывается в тенденцию оптимизации издержек, о которой я неоднократно писал ранее. Темпы роста выручки замедляются, рынок насыщается, а уровень рентабельности необходимо поддерживать, и теперь даже небольшая экономия приобретает существенное значения для операторов.

Потенциально шаг Мегафона может дать до 0,5% прибавки к операционной рентабельности, однако в реальности она будет меньше, так как не все платежи бывают без комиссии для плательщика. Тем не менее это существенно для российских операторов, которые ориентируются на рентабельность по OIBDA в районе 40%.

Ранее все сотовые компании в России пересмотрели систему вознаграждения дилеров, в основном, оставив лишь плавающую плату, зависящую от дохода с привлеченного абонента. Как следствие, это позволило поддержать показатели рентабельности. К примеру, у МТС по итогам 1 квартала этого года рентабельность по OIBDA выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года с 38,4% до 41,8%. Вымпелкому, несмотря на потерю доли рынка и консолидацию результатов Wind Telecom, удалось минимизировать сокращение рентабельности по EBITDA до 2,8 п.п., в итоге она составила 41,1%. Исключением стал Мегафон, чья рентабельность по OIBDA сократилась с 43,2% до 40,5%.

Кроме того, такая мера, вероятно, может способствовать перетеканию плательщиков в контролируемые Мегафоном розничные каналы, где оператор может сэкономить на комиссиях своим контрагентам. Это также должно способствовать улучшению ситуации с рентабельностью. Впрочем, подобный шаг также подталкивает платежных агентов к схеме работы, предусматривающей взимание комиссии. Возможно, к аналогичным мерам могут прибегнуть и другие российские операторы.

Так или иначе, бумаги телекомов остаются недооцененными, но приоритеты в секторе понемногу смещаются. За последние недели сильный рост показали бумаги МТС, однако краткосрочно он будет ограничен неясной ситуацией с «дочкой» в Узбекистане. Давление на компанию при этом только возрастает, выдвигаются новые обвинения, а угроза ухода с рынка Узбекистана увеличивается.

При худшем исходе МТС однозначно придется отразить в своей отчетности большие списания. Сообщается, что общие ее затраты на приобретение доли в Уздунробите составили $371 млн, кроме того с 2004 года компания инвестировала в узбекскую «дочку» не менее $1 млрд. Новость будет крайне негативной для МТС, несмотря на то, что остальные направления компании развиваются нормально.

Тем не менее возможность сохранения бизнеса, на мой взгляд, остается. Прекращение работы МТС в Узбекистане ударит, прежде всего, по абонентам, которых у Уздунробиты насчитывается более 9 млн. Это должно стимулировать местные власти к выработке соглашения с МТС.

Кроме того, часть возможных потерь будет компенсирована возобновлением бизнеса в Туркмении.

Целевая цена по акциям МТС составляет 290,38 рублей, а потенциал роста — 19%. Я рекомендую «держать» бумаги компании.

Тем временем таргет по ADS Vimpelcom Ltd составляет $13,13, подразумевая потенциал роста в 46%. Драйверам роста цены для них должен стать прогресс в разрешении спора с ФАС и возможный выкуп акций Вымпелкома компанией Altimo.

Вы можете обратиться напрямую к аналитикам Инвесткафе по вопросам, входящим в сферу их компетенции:

Макроэкономика
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Валютный рынок, международные рынки
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Анна Бодрова, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Транспорт и грузоперевозки

Нефтегазовый сектор и нефтехимия
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Финансовые рынки и деривативы
Алексей Пухаев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Телекоммуникации и IT
Илья Раченков, аналитик
rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59
Андрей Артищев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 964 560-87-45

Машиностроение

Недвижимость
Юрий Кочетков, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 964 560-87-45
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Металлургия и горно-добывающая промышленность
Павел Емельянцев, аналитик
pavel@investcafe.ru, +7 903 541-75-64
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Потребительский сектор
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Налоговое законодательство и корпоративная практика
Олег Малкин, юрист
ol.malkin@gmail.com, +7 903 672-97-55
Дмитрий Шилов, юрист
d.shylov@gmail.com, +7 916 475-10-54

Масс-медиа
Илья Раченков, аналитик
rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59

Политика
Анна Бодрова, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70
Алексей Пухаев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Электроэнергетика

Независимое аналитическое агентство «Инвесткафе»

Адрес: 125047 Москва, 4- й Лесной пер., д.4, Лесная Плаза, оф.508
тел.: +7 495 792-06-19 | факс: +7 495 225-85-00 | info@investcafe.ru

Генеральный директор: Семен Бирг sb@investcafe.ru
Руководитель проекта: Артем Каминский ak@investcafe.ru +7 903 745-39-34
Аналитический отдел: research@investcafe.ru +7 964 561-04-99
Пресс- служба: pr@investcafe.ru тел. +7 495 721-68-70, +7 964 561-90-33

Аналитическая информация, представленная в настоящем документе, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.