

Транснефть создает крупнейшую стивидорную компанию в России

Группа «Новороссийский морской торговый порт» сообщила о начале подготовки сделки по приобретению 100% доли в уставном капитале ООО «Приморский торговый порт». Объединение мощностей Новороссийского и Приморского портов позволит создать крупнейшую в Российской Федерации стивидорную компанию. Сначала НМТП купит у «Транснефти» и «Суммы капитал» 100% ООО «Приморский торговый порт» (ПТП). Затем ОАО «АК Транснефть» и Инвестиционная группа «Сумма Капитал» выкупят контрольный пакет самого НМТП.

Таким образом, НМТП получает выход на Балтийское море и фактически монопольное положение по экспорту нефти в Европу. Это положительно скажется на производственных показателях НМТП, который сейчас показывает незначительное снижение перевалки, и, вероятно, испытает снижение объемов транспортировки нефти в Новороссийске из-за введения новых нефтепроводов.

Общий грузооборот российских портов за 8 месяцев 2010 вырос на 8% год к году, при этом объем перевозок жидких грузов увеличился на 6,6%. Однако, грузооборот Группы НМТП за январь-август 2010 года снизился на 1,7% по сравнению с показателем аналогичного периода 2009 года - до 57 млн 132,1 тыс. тонн. Объемы перевалки наливных грузов в январе-августе 2010 года показали незначительное сокращение - на 3,5% относительно января-августа прошлого года, до 37 млн 761,8 тыс. тонн. Объемы перевалки железорудного сырья в отчетном периоде составили 977,3 тыс. тонн, что на 54,5% ниже объемов аналогичного периода прошлого года. Перевалка зерна в январе-августе текущего года сократилась на 140,8 тыс. тонн (-2,4%) относительно аналогичного периода прошлого года, составив 5 млн 736,8 тыс. тонн. Перевалка генеральных грузов в отчетном периоде в сравнении с январем-августом 2009 года выросла на 1,7%) - до 7 млн 554,4 тыс. тонн. Объемы перевалки контейнеров на всех терминалах Группы в отчетном периоде продолжили расти и достигли 284,3 тыс. TEUs, что на 82,4% превышает результат аналогичного периода прошлого года

Показатели отрасли по данным годовых отчетов за 2009, млн. долл.

Страна	Россия	Россия	Япония	Китай	США	Германия
	NMTP	FESCO	NIPPON YUSEN	SHANGHAI INTL PORT	CSX CORP	HAMBURGER HAFEN
Выручка	675.06	668.33	28 377.58	2 386.03	9 041.00	1 295.77
Чистая прибыль	249.80	-242.60	655.74	559.11	1 152.00	69.38
Рост выручки	3.3%	-33.5%	-6.0%	-8.2%	-19.7%	-25.3%
Рост прибыли	176.0%	-2615.4%	-50.8%	-18.6%	-15.6%	-66.9%
Маржа прибыли	37.0%	-36.3%	2.3%	23.4%	12.7%	5.4%
Долг/собств.капитал	0.67	0.74	0.72	0.66	2.05	1.50
ROA	18.3%	-11.0%	2.7%	5.9%	4.3%	3.3%
ROE	30.6%	-19.2%	9.7%	9.9%	13.0%	8.3%
P/E	9.48	na	26.05	18.97	16.51	37.16
EV/Выручка	4.19	2.94	0.79	5.45	2.90	2.42
EV/EBITDA	7.03	na	9.77	18.84	8.11	9.04
	RUB	RUB	JPY	CNY	USD	EUR
Цена акции	4.50	12.60	345.00	4.21	55.49	27.96
Изм. с начала года, %	-6.70	17.76	21.05	-27.41	14.44	3.58
Изм. за 3 месяца, %	-6.17	12.70	-3.90	-0.47	3.29	4.17
Изм. за 1 месяц, %	2.18	3.11	0.00	-1.41	10.36	1.14

В целом НМТП выглядит весьма интересно при сопоставлении по оценкам стоимости с крупными зарубежными портами как развитых, так и развивающихся рынков.

В 2009 рост выручки НМТП составил 3.3%, в отличие от падения, которое продемонстрировали основные международные аналоги. При этом рост прибыли составил 176%, а маржа 37%. Соответственно доходность активов и собственного капитала НМТП, также существенно превысила показатели других зарубежных портов.

Акции компании торгуются с дисконтом в 60% к среднеотраслевым коэффициентам P/E и 40% по EV/EBITDA. Мы считаем столь значительный дисконт необоснованным,

поскольку, по нашему мнению, НМТП может продемонстрировать рентабельность EBITDA гораздо выше средней по сектору и более высокие темпы среднегодового роста в 2010 - 2011 гг.

Динамика стоимость акций НМТП также отстает от рынка и, на наш взгляд, имеет хороший потенциал роста.

Динамика индекса ММВБ и акций НМТП



Стоимость бумаг НМТП снижалась на фоне объявления о покупке Приморского торгового порта. Негативное влияние оказала также репутация Транснефти, которая не славится раскрытием информации и внимательным отношением к миноритариям. Однако сейчас Транснефть не имеет торгуемые обыкновенные акции, но включена в план приватизации и станет публичной. Смущает инвесторов и то, что НМТП может снизить тарифы для Транснефти в связи, с чем сократиться и выручка порта. Но, на наш взгляд, наличие постоянного клиента в лице Транснефти наоборот может только увеличить выручку. Хотя рынок рассматривает теперь возможность фокусирования стратегии НМТП только на перевалке нефти (ее доля в выручке — около 30), мы считаем, что для этого нет оснований. Порт изначально многопрофильный, и власти региона никогда не пойдут на сокращение видов деятельности, т.к. это приведет к коллапсу транспортных операций этого региона. Вчера также стало известно, что РЖД и частные акционеры НМТП не продлили договор на управление 16% акций порта. Перед IPO НМТП господа Скоробогатько и Пономаренко передали 16% акций порта в доверительное управление ОАО РЖД. В том же 2007 году 5% акций НМТП в ходе IPO купил подконтрольный госмонополии Транскредитбанк. Но потенциальный выход РЖД ничего не меняет, так как одна госкомпания сменила другую госкомпанию.

Таким образом мы ожидаем роста котировок акций НМТП

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

e-mail sales@lanta.ru

Факс +7 (495) 959-29-59

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.