

СТАБИЛЬНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ; НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ ОТНОСИТЕЛЬНО ПОКУПКИ ПТП СОХРАНЯЕТСЯ

Опубликована отчетность за I полугодие 2010 г.

21-процентный рост прибыли преимущественно за счет эффекта курсовых разниц. Вчера НМТП опубликовал результаты I полугодия 2010 г. по МСФО, которые подтвердили исключительно устойчивое финансовое положение компании. Вместе с тем НМТП не внес ясность в ситуацию с планируемой сделкой по покупке Приморского торгового порта, и потому мы рассматриваем представленную отчетность как нейтральную для еврооблигаций компании. Совокупная выручка НМТП за I полугодие увеличилась на 4,2% до 348 млн долл. на фоне снижения грузооборота на 2,6%. Выручка от стивидорных услуг (на которую приходится 78,6% от совокупного показателя) возросла на 6,9%, преимущественно под влиянием изменений в структуре грузооборота (рост перевалки лесных грузов на 33,5%, минеральных удобрений на 47,2%, зерна на 2,1%) и роста перевалки контейнеров, а также увеличения объемов продажи и повышения отпускных цен на бункеровочное топливо. Выручка от дополнительных услуг (13,0% от совокупной) снизилась на 10,0% по причине сокращения сроков и объемов хранения грузов на территории порта, выручка от услуг флота (6,8% от совокупной) сократилась на 0,6%, а выручка от ремонта судов и прочих видов услуг, доля которой в совокупности не превышает 2%, увеличилась на 116,1% и 32,2% соответственно. Показатель EBITDA, скорректированный для целей сопоставимости на курсовые разницы и доходы от размещенных депозитов (занимают значительную долю в активах), увеличился на 3,8% до 245 млн долл., а чистая прибыль – на 20,7% до 156 млн долл. Очищенная от эффекта курсовых разниц, чистая прибыль выросла бы на 9,4% до 169 млн долл. На рост себестоимости (+14,9%) существенно повлияло увеличение объемов и повышение закупочных цен на мазут и дизельное топливо, а коммерческие, общехозяйственные и административные расходы снизились на 32,3%, главным образом по причине восстановления признанного ранее убытка. Рентабельность EBITDA осталась близкой к результату годичной давности на уровне 70,3%.

Ситуация с долгом не вызывает вопросов, но на ближайшие три года планируются масштабные капвложения.

На отчетную дату компанию отличала весьма благоприятная структура долга: доля краткосрочной задолженности составляла 29,5% (132 млн долл.), из которых 118 млн долл. приходилось на синдицированный кредит, погашенный уже после отчетной даты (в июле). После его погашения размер краткосрочного долга сократился до 14 млн долл., причем на конец I полугодия НМТП обладал солидным запасом ликвидности: 109 млн долл. в виде денежных средств и еще 339,7 млн долл. депозитов сроком менее 12 мес., что в сумме превосходило объем совокупного долга компании. Кроме того, НМТП способен генерировать внушительные денежные потоки (187,2 млн долл. за I полугодие) при пока скромных расходах на инвестиции (44,0 млн долл.). На ближайшие три года компания планирует увеличить капитальные затраты до 150–200 млн долл. ежегодно и, по нашей оценке, сможет финансировать их за счет операционной деятельности.

Основные финансовые показатели НМТП по МСФО, млн долл.

	2008	2009	3М10	6М10	6М09	Изм. за год, %
Выручка	654	675	176	348	334	4,2
ЕБИТДА	376	431	121	245	236	3,8
Чистая прибыль	96	252	84	156	129	20,7
						Изм. 6 мес.10 / 3 мес.10, %
Совокупный долг	505	455	456	447		(1,9)
Краткосрочный долг	42	130	135	132		(2,0)
Денежные средства	43	159	145	109		(24,8)
Чистый долг	463	296	311	338		8,8
Собственный капитал	615	817	927	865		(6,7)
Активы	1 206	1 362	1 475	1 473		(0,2)
<i>Коэффициенты</i>						
Рентабельность по EBITDA, %	57,5	63,8	69,2	70,3	70,6	
ЕБИТДА/Процентные расходы	9,4	13,5	65,6	17,3	14,5	
Долг/ЕБИТДА	1,3	1,1	1,4	1,0	-	
Чистый долг/ЕБИТДА	1,2	0,7	1,0	0,8	-	
Долг/Собственный капитал	0,8	0,6	0,5	0,5	-	

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Неопределенность относительно покупки ПТП и сделки с Роснефтью сохраняется. В ходе телефонной конференции для инвесторов компания не представила новой информации относительно планирующейся покупки ПКП, а также последующей сделки с Роснефтью. В связи с этим неопределенность относительно суммы и источников финансирования покупки ПКП сохраняется. Заметим, что, учитывая фактически отрицательный текущий долг, НМТП, как нам представляется, способен практически без ущерба для своего финансового положения привлечь новые заимствования объемом до 700 млн долл., сохранив при этом умеренный показатель Долг/ЕБИТДА (не более 2). Если заимствования потребуются в большем объеме и показатель будет превышен, это не подорвет финансовую устойчивость компании в силу ее способности генерировать значительный денежный поток.

Взгляд на еврооблигации нейтральный. Единственный находящийся в обращении выпуск еврооблигаций компании NMCP '12 (УТМ4,66%) вчера никак не отреагировал на представленную отчетность. Seriously повлиять на котировки смогут новости относительно планирующихся сделок, но пока ясности относительно них нет, мы рекомендуем бы воздержаться от покупок бумаги. Вчера также появилась информация, что продажа государством своей доли в НМТП (20%) состоится в I квартале 2011 г., в связи с чем котировки могут просесть, поскольку некоторые участники рынка могут приобретать исключительно риски компаний с госучастием.

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmad@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, bor_av@uralsib.ru
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Сонюшкина, sonyushkinada@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru
Антон Кулаков, kulakovak@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырскова, myrsikovav@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/

Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкрюг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru
Полина Воробьева, vorobievapa@uralsib.ru
Екатерина Трофилеева, trofileevaeg@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010