

СТАБИЛЬНО ВЫСОКИЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

Финансовые показатели за 2 кв. и 1 п/г 2012 г. по МСФО

Небольшое замедление относительно 1 кв., рентабельность продолжает расти. Вчера компания опубликовала финансовые результаты за 1 п/г 2012 г., которые оказались традиционно высокими. Выручка, скорректированная на стоимость услуг третьих сторон, увеличилась в 1 п/г 2012 г. на 25,6% (здесь и далее – год к году, если не указано иное) до 17,6 млрд руб. EBITDA выросла на 54,1% до 5,3 млрд руб., а чистая прибыль удвоилась и достигла 2,7 млрд руб. Контроль над операционными расходами способствовал тому, что рентабельность по скорректированной EBITDA в 1 п/г увеличилась на 7,8 п.п. год к году, составив 42,4%. При этом во 2 кв. произошло некоторое замедление относительно 1 кв., когда скорректированная выручка и EBITDA увеличились на 46,5% и 61,5% соответственно. Снижение темпов роста выручки и EBITDA во 2 кв. обусловлено ослаблением операционных показателей: так, во 2 кв. 2012 г. совокупный объем контейнерных перевозок увеличился лишь на 8,6% против 10,7% в 1 кв. При этом рентабельность выросла на 9,7 п.п. квартал к кварталу на фоне снижения коэффициента порожнего пробега с 39,3% до 37,5% за квартал, тогда как относительно уровня годичной давности коэффициент порожнего пробега вырос на 2,4 п.п.

Основным фактором роста по-прежнему остаются транзитные перевозки. Лучшую динамику в структуре услуг компании продолжают показывать транзитные перевозки, которые в 1 п/г 2012 г. увеличились более чем вчетверо, а их доля в совокупном объеме контейнерных перевозок возросла до 7,0%. оперережающими темпами росли и экспортные перевозки (+12,2% до 178,3 тыс. TEU), тогда как основные для компании перевозки на внутренних маршрутах вновь показали худшую динамику, снизившись на 0,3% до 377,8 тыс. TEU.

Высокая ликвидность баланса, долговая нагрузка продолжает снижаться. В 1 п/г операционный денежный поток Трансконтейнера составил 3,7 млрд руб., тогда как на инвестиции было направлено лишь 1,6 млрд руб. При этом компания подтвердила свои планы по объему капитальных затрат на этот год в размере 7,1 млрд руб. Это означает, что во 2 п/г объем инвестиций должен составить порядка 5,5 млрд руб. Мы считаем, что для этих целей Трансконтейнер вполне сможет обойтись собственными средствами, учитывая имеющиеся у него на счетах денежные средства в размере 3,8 млрд руб., а также генерируемые денежные средства от операционной деятельности. Совокупный и чистый долг во 2 кв. увеличились на 2,1% и 3,7% до 9,4 млрд руб. и 5,6 млрд руб. соответственно, однако за счет дальнейшего роста рентабельности показатели Долг/EBITDA и Чистый долг/EBITDA вновь снизились до 0,9 и 0,5. На долю краткосрочного долга, который представлен преимущественно подлежащим погашению в феврале следующего года выпуском рублевых облигаций Трансконтейнер-1, приходится 37,9% совокупной задолженности компании, и для его рефинансирования Трансконтейнер намерен разместить новый выпуск локальных облигаций.

Обращающиеся выпуски

TRACON (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
ТрансКонт-1	3 000 R	9,50	26 фев 13	7,51
ТрансКонт-2	3 000 R	8,80	4 июн 15	8,44

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели Трансконтейнера по МСФО, млрд руб.

	1 кв.12	2 кв.12	Изм. кв. к кв., %
Выручка	8 534	9 036	27,3
Выручка скоррект.	6 453	6 068	25,6
ЕБИТДА	2 434	2 877	54,1
Чистая прибыль	1 202	1 542	93,7
Совокупный долг*	9 188	9 376	
Краткосрочный долг	3 946	3 550	
Денежные средства	3 836	3 824	
Чистый долг	5 352	5 552	
Собственный капитал	24 900	25 553	
Активы	41 589	44 550	
Коэффициенты, %			
Норма EBITDA	28,52	31,84	
Норма EBITDA скоррект.	37,72	47,41	
EBITDA/Проц. расходы	14,07	15,55	
Долг*/EBITDA	0,98	0,91	
Чистый долг*/EBITDA	0,57	0,54	
Долг*/Собств. капитал	0,37	0,37	

* - долг с учетом обязательств по лизингу (МСФО)

скоррект. - корректировка на расходы по услугам, оказанным

Основные финансовые показатели Трансконтейнера по МСФО, млрд руб.

	6М11	9М11	2 011	3М12	6М12	6М11	Изм. за год, %
Выручка	13 804	21 971	30 876	8 534	17 570	13 804	27,3
Выручка скоррект.	9 967	16 088	22 701	6 453	12 521	9 967	25,6
ЕБИТДА	3 408	6 392	8 448	2 434	5 311	3 447	54,1
Чистая прибыль	1 417	2 992	3 810	1 202	2 744	1 417	93,7
							Изм. 6М12/3М12, %
Совокупный долг*	9 341	9 295	9 348	9 188	9 376	9 341	2,1
Краткосрочный долг	878	974	1 032	3 946	3 550	878	(10,0)
Денежные средства	2 122	3 495	2 300	3 836	3 824	2 122	(0,3)
Чистый долг	7 219	5 800	7 048	5 352	5 552	7 219	3,7
Собственный капитал	21 114	23 020	23 928	24 900	25 553	21 114	2,6
Активы	37 951	40 497	41 476	41 589	44 550	37 951	7,1
Кoeffициенты, %							
Норма ЕБИТДА	24,69	29,09	27,36	28,52	30,23	24,97	
Норма ЕБИТДА скоррект.	34,19	39,73	37,21	37,72	42,42	34,58	
ЕБИТДА/Проц. расходы	9,49	11,77	10,87	14,07	14,84	9,60	
Долг*/ЕБИТДА	1,63	1,26	1,11	0,98	0,91	1,63	
Чистый долг*/ЕБИТДА	1,26	0,78	0,83	0,57	0,54	1,26	
Долг*/Собств. капитал	0,44	0,40	0,39	0,37	0,37	0,44	

* - Долг с учетом обязательств по лизингу (МСФО)

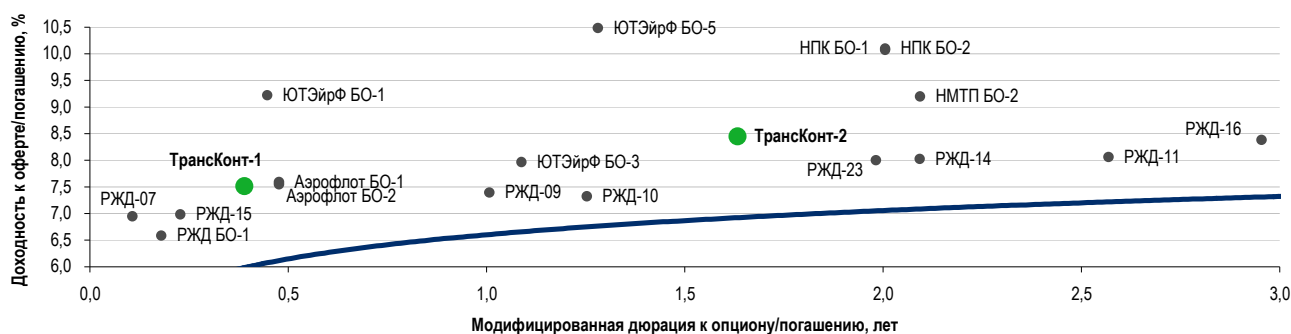
скоррект. - корректировка на расходы по услугам, оказанным третьими лицами

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Облигации низколиквидны, возвращение на долговой рынок планируется в следующем году. Бонды Трансконтейнера котируются со спредами порядка 30–70 б.п.к облигациям РЖД и в силу их низкой ликвидности не выглядят привлекательно, несмотря на весьма прочные финансовые метрики эмитента. В феврале следующего года компании предстоит погасить выпуск Трансконтейнер-01 объемом 3 млрд руб., и средства на его рефинансирование эмитент намерен привлечь на долговом рынке. Для этих целей в сентябре было зарегистрировано 5 выпусков облигаций (как классических, так и биржевых) общим объемом 19 млрд руб. Однако в отсутствие у компании потребности в крупных капитальных затратах в 2013 г. планируется разместить облигации не более чем на 5 млрд руб., таким образом объем первичного предложения от Трансконтейнера будет незначительным. На текущий момент наиболее выгодно в транспортном секторе смотрятся выпуски НПК БО-1 и БО-2 (УТМ 10,1%, 210 б.п. к кривой РЖД) – более высокая доходность по сравнению с выпусками Трансконтейнера, на наш взгляд, с лихвой компенсирует более слабые кредитные метрики Globaltrans, тогда как по масштабам деятельности компании сопоставимы.

Облигации низколиквидны, возвращение на долговой рынок планируется в следующем году

Рублевые облигации транспортных компаний по состоянию на 27 сентября 2012 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

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

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru

Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@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

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, myrsikovanv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

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 Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. 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 2012