

Обзор рынка. Ростелеком

16 декабря 2020 г.

Продолжаем следить за последствиями самого крупного поглощения в секторе телекоммуникаций за последние годы. Сегодня разберем финансовые и операционные результаты за третий квартал и девять месяцев компании «Ростелеком», а также постараемся определить перспективы движения котировок.

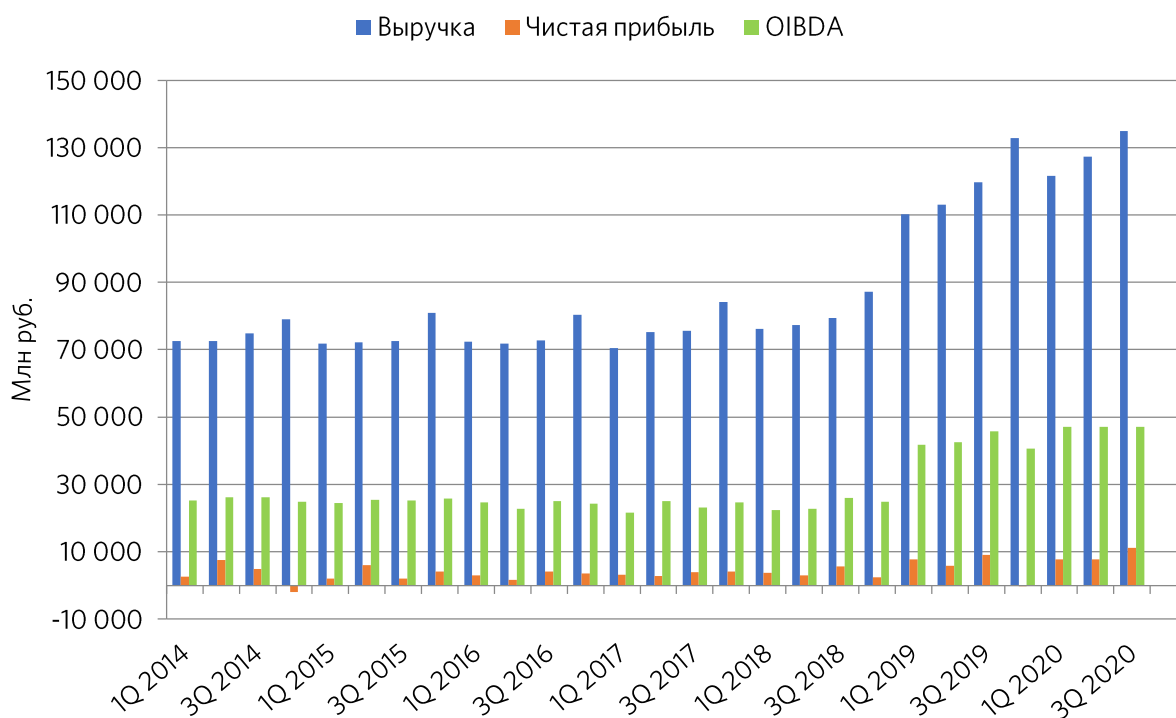


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и OIBDA

Развитие новых высокотехнологичных направлений продолжает приносить плоды. Финансовые результаты продолжают демонстрировать устойчивый рост. Выручка за третий квартал по отношению к аналогичному периоду годом ранее выросла на 13%. Показатель OIBDA прибавил 17%. Чистая прибыль увеличилась на 31%. Ключевыми сегментами роста бизнеса остаются мобильная связь и цифровые сервисы.

В сравнении с результатом годом ранее, рост выручки от мобильных услуг составил 14%. Количество активных пользователей мобильного интернета выросло на 25,5%, рост трафика данных составил 54,5%. Выручка в сегменте b2c прибавила 7%, абонентская база ШПД выросла на 2,7%. Рост выручки в сегменте b2b/g составил 23%, b2o – 12%.

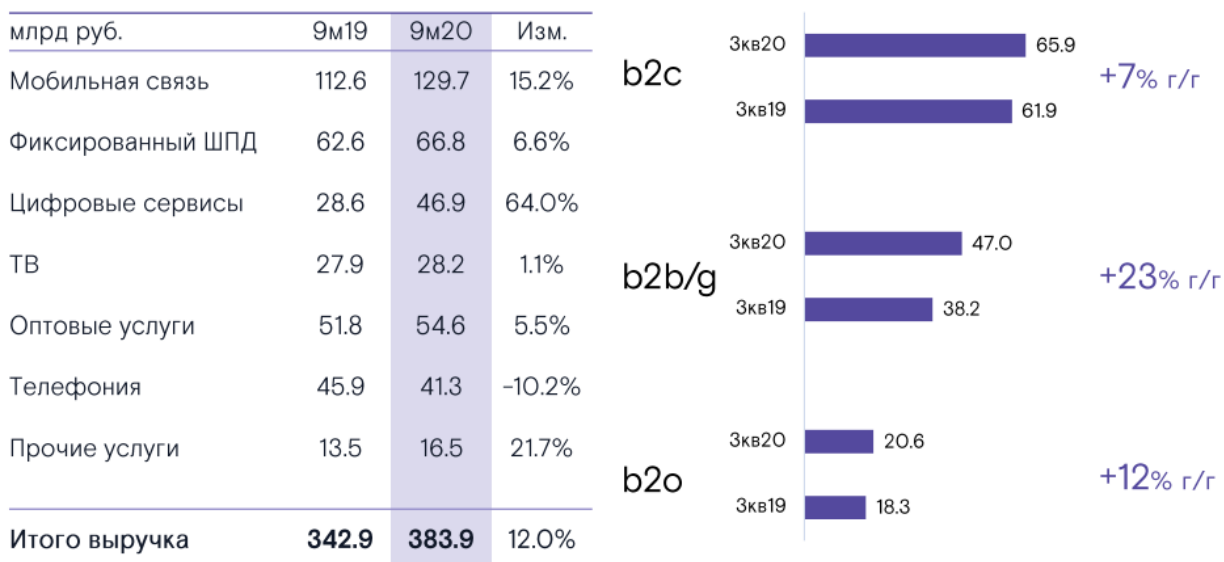


Рисунок 2. Изменение выручки по сегментам

В расчете за 9 месяцев наблюдаем крупную прибавку в 64% по выручке от цифровых сервисов. Кроме телефонии положительная динамика прослеживается во всех сегментах (снижение в телефонии в разы компенсируется прибавкой по цифровым сервисам). За 9 месяцев выручка прибавила 12%.

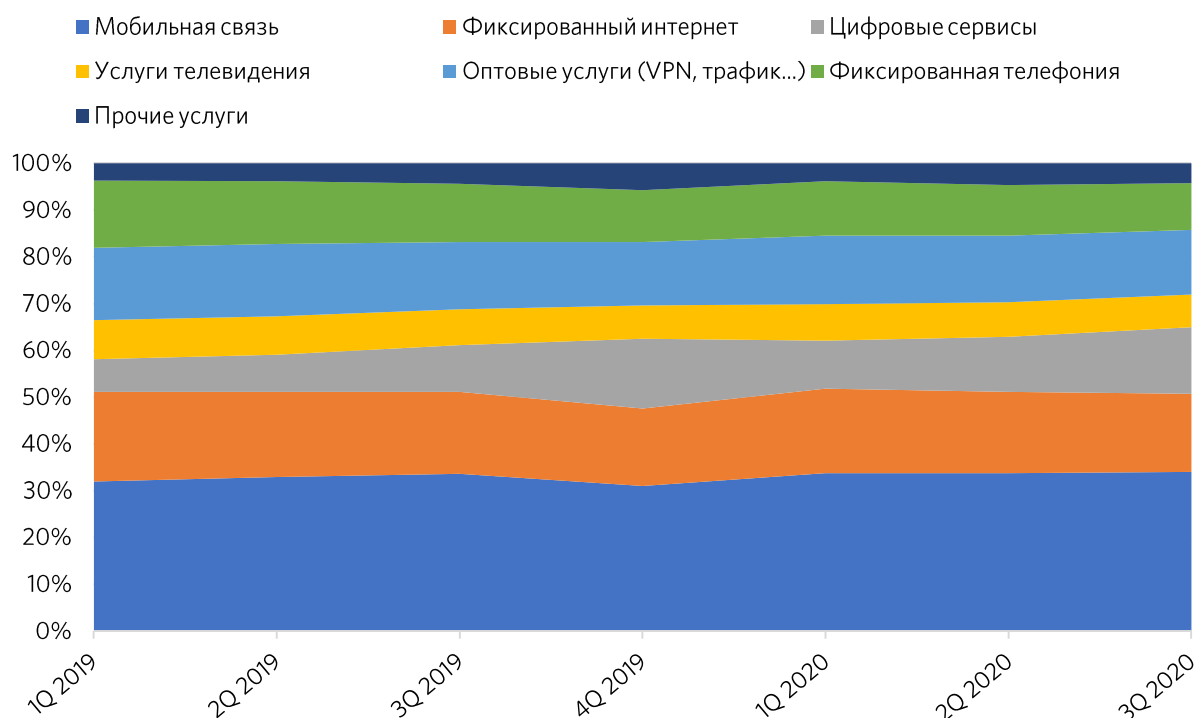


Рисунок 3. Динамика изменения структуры выручки по направлениям (пересчитано с учетом «Tele2»)

Ситуация в динамике остается прежней. Фиксированная телефония стабильно уступает место более технологичным направлениям. Наиболее важным остается факт, что, компании удастся стабильно наращивать результаты в условиях постепенного сжатия рынка фиксированной телефонии.

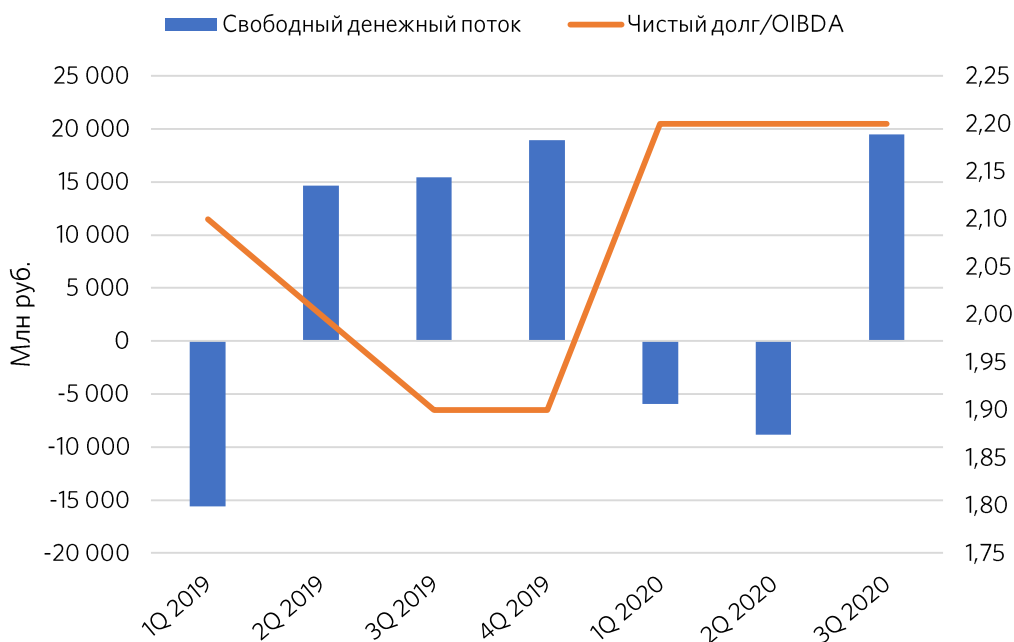


Рисунок 4. Динамика изменения свободного денежного потока и коэффициента «Чистый долг/OIBDA»

Свободный денежный поток остается в положительной зоне, что, учитывая высокий уровень долговой нагрузки, имеет особую важность на сегодня. Коэффициент «Чистый долг/OIBDA» долгосрочно остается около отметки 2,0х.

Выручка

Рост

≥9% ↑

OIBDA

Рост

≥9% ↑

Cash CAPEX

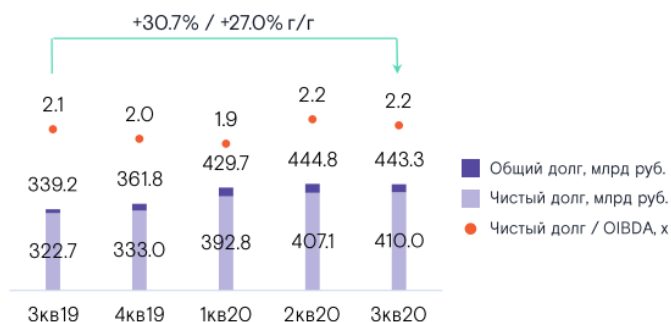
100–110 млрд руб.

(не вкл. гос. программы с возмещением)

Рисунок 5. Обновленный прогноз результатов за 2020 год

Положительной новостью является увеличение прогноза роста выручки и OIBDA до «не менее 9%». Напомним, что ранее прогноз компании составлял скромные 5%. Динамика в расчете за 9 месяцев подтверждает высокую вероятность реализации данного прогноза.

Общий и чистый долг



Структура долга по погашению

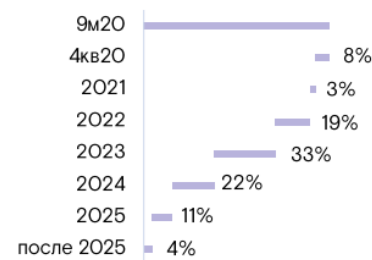


Рисунок 6. Динамика изменения долговой нагрузки и его временная структура

После поглощения «Tele2» одной из главных проблем для «Ростелекома» стала высокая долговая нагрузка. Учитывая стабильный рост финансовых результатов, мы не считаем это

существенной проблемой в долгосрочном периоде. Положительными факторами касательно данного вопроса выделим сбалансированность по времени и 100% долю рублевых обязательств.

Акции «Ростелеком», на наш взгляд, остаются перспективной долгосрочной инвестиционной идеей. Компания продолжает наращивать свое присутствие в новых высокотехнологичных направлениях, в которых на сегодня отсутствуют крупные игроки. Так как в целом по российскому рынку мы видим наличие существенных рисков в перспективе ближайших месяцев, целесообразность формирования позиций по текущей цене носит лишь частичный характер. Неопределенности добавляет ситуация с дивидендами. С одной стороны, компания выплачивает минимум в 5 рублей на акцию и в последнее время появились признаки того, что их размер вырастет в связи с ростом свободного денежного потока (Согласно дивидендной политике, на выплаты приходится не менее 75% СДП или 5 рублей на акцию). С другой стороны, при превышении коэффициентом «Чистый долг/OIBDA» значения 2,5, совет директоров может отклониться от данных параметров (обновление дивидендной политики ожидается в следующем году, переоценка бумаг рынком во многом будет зависеть от данного события). Вероятно, в ближайшие месяцы рынок предоставит более привлекательные цены по данной бумаге. Приемлемым уровнем для активных покупок обыкновенных акций мы считаем значения ниже 85 рублей за акцию.

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

Клиентский отдел

Полина Юрьевна Яковлева

Начальник клиентского отдела
(342) 210-59-89
yakovlevap@pfc.ru

Роман Рашидович Муталлиев

Портфельный управляющий
mutalliev@pfc.ru