

Обзор рынка. Ростелеком

12 марта 2021 г.

Продолжаем следить за динамикой финансовых и операционных результатов компании «Ростелеком», ранее выделяемой нами как перспективная долгосрочная идея. Телекоммуникационный сектор оказался одним из немногих, способных увеличить результаты в прошедшем году. Рассмотрим обновленные данные за четвертый квартал и весь 2020 год, а также обновим инвестиционный взгляд на акции компании с учетом произошедших изменений.

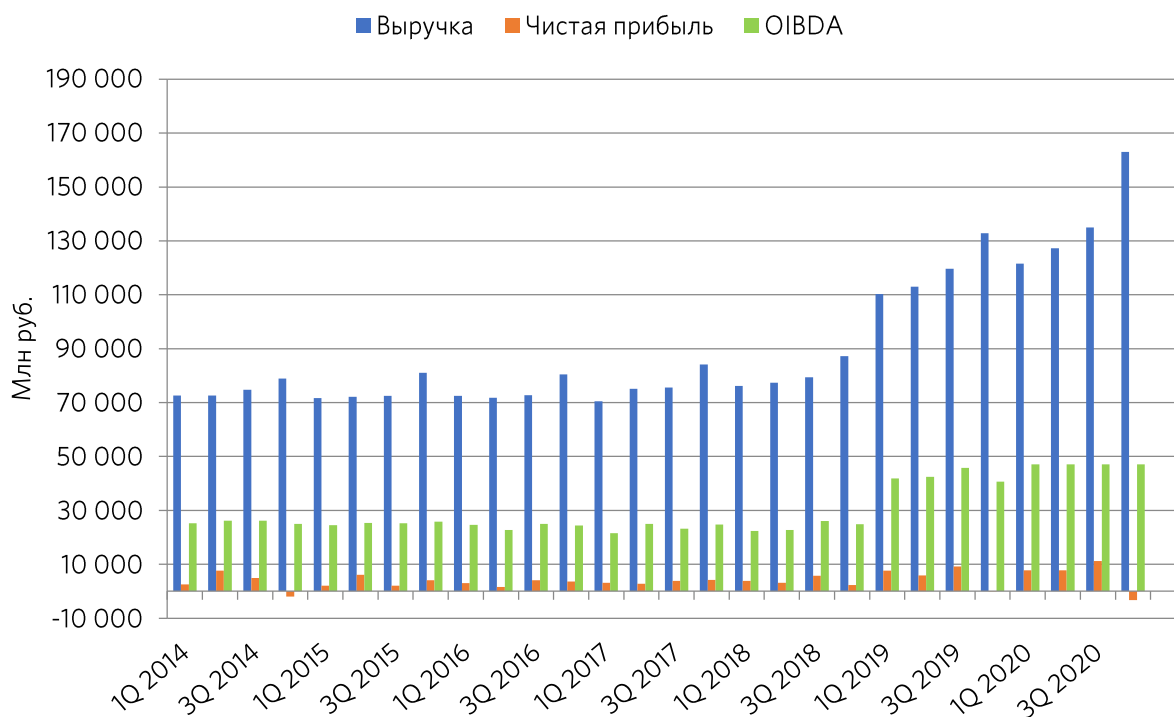


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и OIBDA

Пандемия коронавируса положительно повлияла на спрос в секторе телекоммуникаций, что позволило компаниям нарастить свои результаты. «Ростелеком» не стал исключением и продемонстрировал рост по всем ключевым показателям. Выручка за год выросла на 15% (+6%, +33%, +10% в сегментах b2c, b2b/g и b2o соответственно). Отметим рост доли цифровых сервисов в выручке на 4%. Показатель OIBDA прибавил 14%. Операционная прибыль увеличилась на 13%. Чистая прибыль выросла на 16%.

| млрд руб. | 2019 | 2020 | Изм. |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Мобильная связь | 153.8 | 177.0 | 15.1% |
| Фиксированный ШПД | 84.5 | 90.4 | 7.0% |
| Цифровые сервисы | 48.5 | 77.3 | 59.5% |
| ТВ | 37.4 | 38.0 | 1.7% |
| Оптовые услуги | 69.7 | 74.8 | 7.3% |
| Телефония | 60.8 | 54.6 | -10.2% |
| Прочие услуги | 21.1 | 34.9 | 65.0% |
| Итого выручка | 475.8 | 546.9 | 15.0% |

Рисунок 2. Изменение выручки по сегментам

Высокотехнологичные направления продолжают развиваться. Компания увеличила выручку от всех направлений кроме фиксированной телефонии. Отдельно отметим рост в 59,5% по цифровым сервисам.

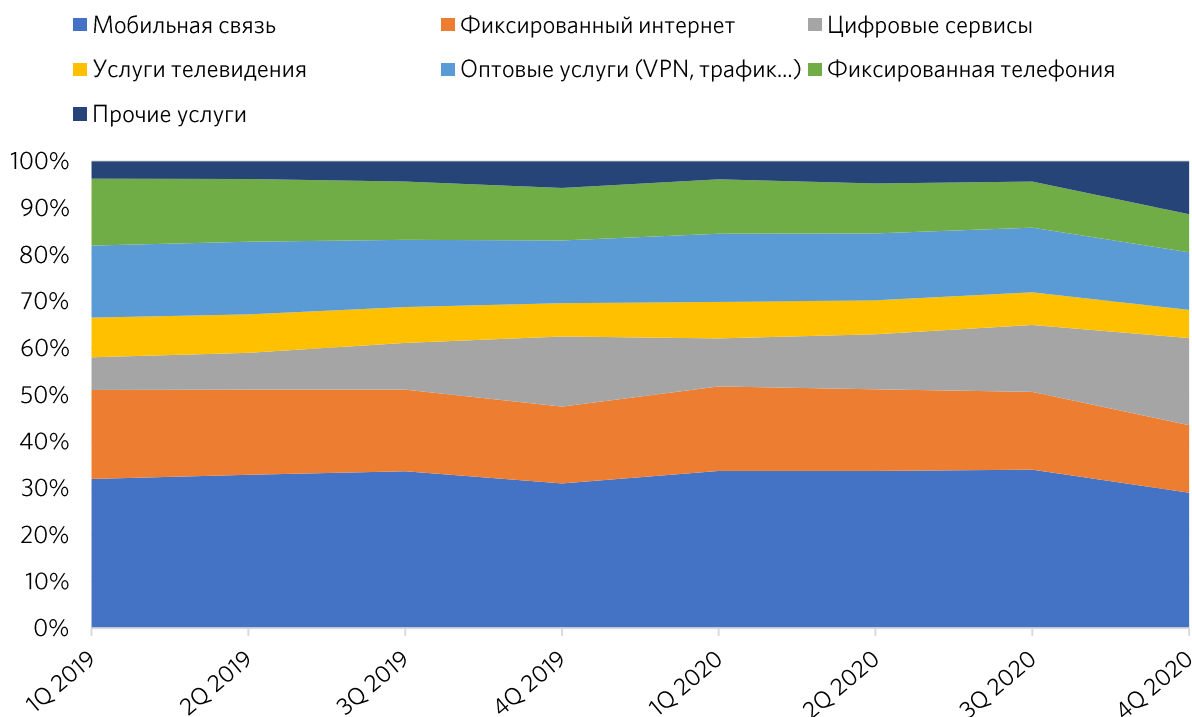


Рисунок 3. Динамика изменения структуры выручки по направлениям

Рост доли высокотехнологичных направлений в долгосрочной перспективе способен положительно сказаться на оценке компании рынком. Традиционное направление фиксированной телефонии продолжает сокращаться, что наверняка продолжится в будущем.

Количество пользователей ШПД выросло на 2%, платного ТВ – на 4%, виртуальной телефонии – на 65% (низкая база). Продолжается отток пользователей фиксированной телефонии, за год снижение составило 10%.

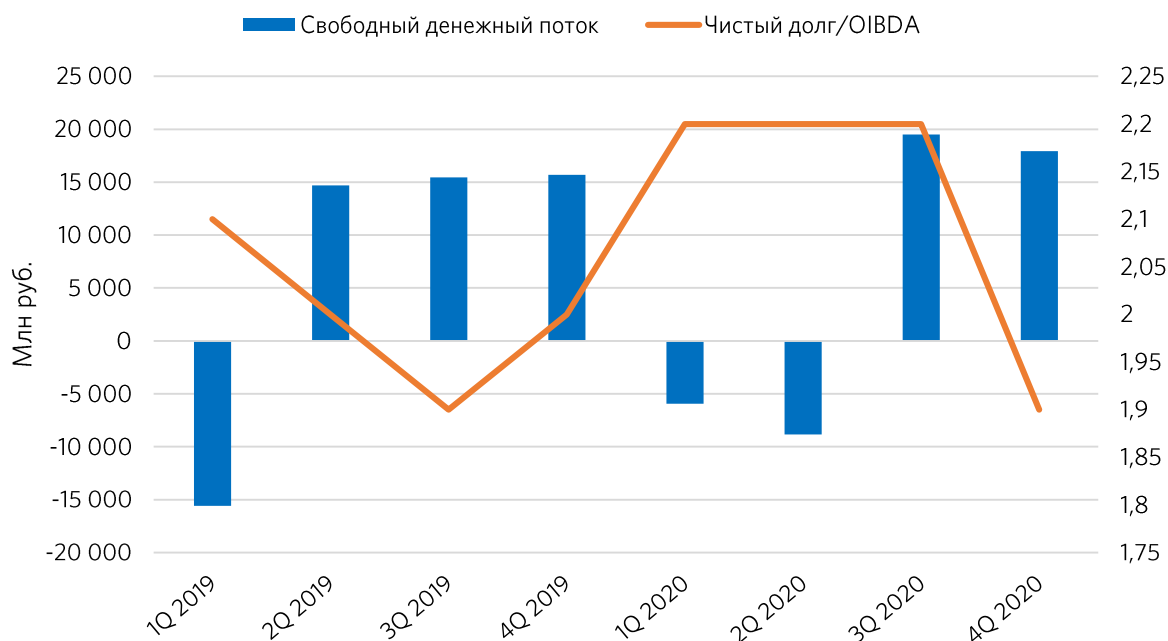


Рисунок 4. Динамика изменения свободного денежного потока и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток за 2020 год сократился на 25%. Коэффициент «Чистый долг/OIBDA» снизился на 0,08х до 2,0х благодаря росту OIBDA. Согласно дивидендной политике, на выплаты акционерам приходится не менее 75% от свободного денежного потока, от 50% до 100% от чистой прибыли и не менее 5 рублей на акцию. 5 рублей на акцию, по данным на сегодня, составляет 77% от свободного денежного потока, то есть приближено к минимальной границе. Таким образом, в 2021 году мы можем увидеть рост дивидендов в случае увеличения свободного денежного потока.

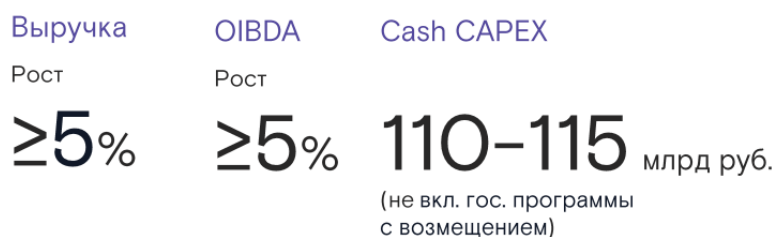
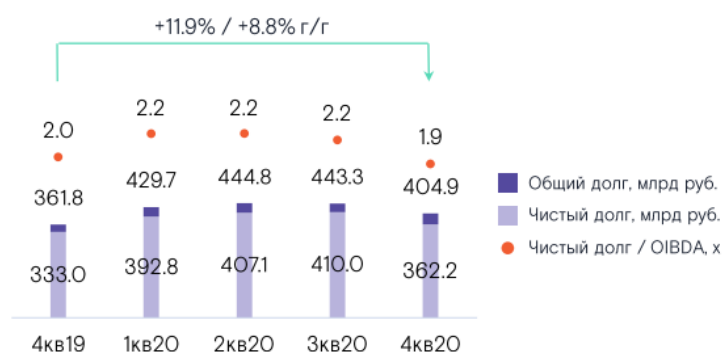


Рисунок 5. Прогноз изменения финансовых показателей в 2021 году

«Ростелеком» по-прежнему скромно оценивает перспективы роста финансовых результатов в 2021 году. На наш взгляд, сохранение положительной динамики по высокотехнологичным направлениям будет поддерживать рост выручки и OIBDA на уровне около 10%.

Общий и чистый долг



Структура долга по погашению

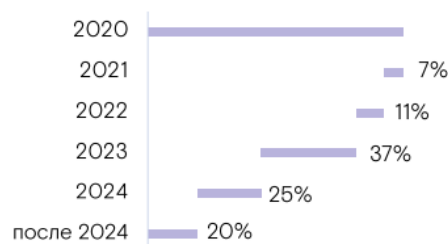


Рисунок 6. Динамика изменения долга и его временная структура долга

Уровень чистого долга за последний год увеличился на 8,8%. Рост данного показателя остается одной из главных проблем компании. Вероятно, «Ростелеком» будет сокращать долговую нагрузку посредством продажи долей в новых высокотехнологичных проектах.

Мы по-прежнему оптимистичны в своих взглядах касательно долгосрочных перспектив ценового движения акций данной компании, однако в среднесрочном периоде, при отсутствии существенного роста дивидендных выплат, дивидендная доходность в 5% может стать причиной коррекции по мере ужесточения монетарной политики ЦБ РФ.

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