

Уралсвязьинформ: ожидавшийся успех

Алексей Иванов-Голицин
Ivanov-Golitsin@eastkom.ru

На этой неделе Уралсвязьинформ опубликовал сильную финансовую отчетность по МСФО за 2007 год. Результаты деятельности компании оказались близки к нашим прогнозам, поэтому целевая цена осталась без изменений. Мы подтверждаем справедливую цену обыкновенных акций на уровне 0,0788 долл. за акцию, рекомендация **Покупать** сохраняется.

Согласно опубликованной отчетности **выручка** компании в долларовом выражении выросла на 22,6% и составила 1531 млн. долл. Наиболее существенный вклад в прирост доходов внес нерегулируемый сегмент, вес которого в структуре выручки за отчетный период достиг рекордного 41%.

Доля выручки **сотового дивизиона** в совокупных доходах компании возросла до 31,9% против 29,8% годом ранее. Рост доходов по этому сегменту бизнеса Уралсвязьинформа за 2007 год составил 31,3%. Достигнутая динамика была обеспечена как увеличением абонентской базы, так и ростом ARPU, наблюдавшимся в течение всего года. Дополнительные 702 тыс. абонентов Utel укрепили позиции компании на высококонкурентном рынке услуг беспроводной связи. В противостоянии с «большой тройкой» Уралсвязьинформ достигает успеха за счет предоставления более широкого покрытия. На конец года доля компании на рынке мобильных услуг в УФО составила 42%.

Доходы от **местной связи** выросли на 10,9% в годовом выражении, что стало результатом введения новой системы тарификации с 1 февраля 2007 года. В то же время, по итогам 2008 года и, тем более, 1 полугодия мы ожидаем более скромную динамику. Причина в том, что регулятор не повышал предельные тарифы с начала прошлого года. При этом, рост тарифов является единственным рычагом увеличения доходов по данной статье.

В настоящее время компания обладает потенциалом увеличения безлимитного тарифа на 11,9% (с 295 до 330 руб.). Однако, учитывая, что вопреки инфляции регулятор оставляет существующие цены неизменными, мы прогнозируем 10-процентное увеличение предельных ставок с 4 квартала.

Выручка от услуг **внутризоновой связи** продемонстрировала рост на 37,1%, что стало результатом распространения действия принципа «платит звонящий»

Тикер:	URSI
Справедливая цена, долл.	0,0788
Рекомендация	Покупать
Потенциал роста, %	51,5%

Цена спроса (Bid), долл.	0,0515
Цена предложения (Offer), долл.	0,0535
Цена последняя (last), долл.	0,052
Средняя цена (Midmarket), долл.	0,0525

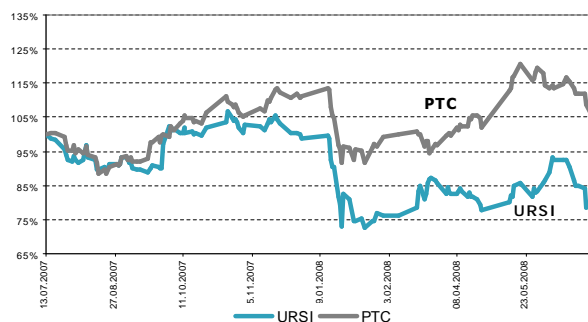
Минимум 52-недели, долл.	0,046
Максимум 52-недели, долл.	0,069
Потенциал роста до максимума, %	31,4%

Рын. Капитал. (Mcap), млн. долл.	2174,8
----------------------------------	--------

млн долл.	2006	2007	2008 E
Стандарт отчетности		IFRS	
Выручка	1 248	1 531	1 796
ЕБИТ	139	236	378
Рентабельность ЕБИТ, %	11,1%	15,4%	21,1%
ЕБИТДА	344	490	668
Рентабельность ЕБИТДА, %	27,6%	32,0%	37,2%
Чистая прибыль	31	90	228
Рентабельность чистой прибыли, %	2,4%	5,9%	12,7%

Текущие мультипликаторы	2006	2007	2008 E
EV/SALES	2,2	1,8	1,5
EV/ЕБИТ	19,5	11,5	7,1
EV/ЕБИТДА	7,9	5,5	4,0
P/E	55,5	18,9	7,5

Динамика акций компании по сравнению с индексом РТС



© Ист Коммерц, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью Ист Коммерц. Каждый аналитик, задействованный в написании данного отчета, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном отчете. Ист Коммерц не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном отчете. Мнение Ист Коммерц может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном отчете.

Информация, представленная в отчете, основана на источниках, которые Ист Коммерц признает надежными, тем не менее, Компания не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода отчета и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Ист Коммерц для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

(СРР), введенного с 1 июля 2006 года, на весь год. Стоит отметить, что этот сегмент имеет наихудшие перспективы в связи с его уязвимостью перед конкуренцией мобильных операторов. Мы полагаем, что динамика доходов от внутризоновой связи будет преимущественно отрицательной, а доля в совокупной выручке упадет с нынешних 12,2% до 8% к 2010 году.

Наибольшее внимание инвесторов привлекла динамика доходов от новых услуг. Рост доходов этого сегмента составил 61,7%, что превысило наши ожидания. Доля в выручке составила уже 9%. Вероятно доходы от ШПД станут наиболее быстрорастущим сегментом бизнеса Уралсвязьинформа. Мы ожидаем, что его доля к 2012 году достигнет 14%.

Рентабельность EBITDA выросла на 4,5 п. п. и составила 32%. Повышение эффективности является одной из приоритетных задач компании. Снижение среднесписочного штата сотрудников в этих целях составило 4,5 тыс. чел. или 14,7%. В планах компании до 2012 году сократить персонал еще на 39%, то есть до 16 тыс. чел., что предполагает рост рентабельность EBITDA до 42%.

Мы считаем, что Уралсвязьинформ по итогам 2007 года показал сильную динамику операционных показателей. В то же время, несмотря на рост рентабельности и прочих показателей, котировки акций компании продолжают торговаться существенно ниже справедливых уровней. Наша целевая цена составляет **0,0788 долл.** за акцию, рекомендация **Покупать** остается без изменений.

© Ист Коммерц, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью Ист Коммерц.

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре.

Ист Коммерц не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Ист Коммерц может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Ист Коммерц признает надежными, тем не менее, Компания не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений.

Обзор подготовлен Ист Коммерц для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Ист Коммерц может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Ист Коммерц также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

Адрес : 123317, Москва, Краснопресненская наб., д. 18, Блок Б

Тел.: (495) 644-1122

Факс: (495) 644-4797

Email: research@eastkom.ru

Департамент аналитических исследований

Head of Research

Фетисов Александр

тел.: (495) 644-1122

e-mail: AFetisov@eastkom.ru

Департамент продаж

*Head of Equity Sales/
Domestic Sales*

Пермяков Никита

тел.: (495) 500-8185

моб. +7 (916) 900-1856

e-mail: NPermakov@eastkom.ru

*Equity Sales Manager/
International Sales*

Ашешов Ник

Тел.: +7(495) 644-1122

e-mail: NAsheshov@eastkom.ru

Департамент управления активами

Аляпкин Максим

тел.: (495) 644-1122 доб. 2261

e-mail: MAlyapkin@eastkom.ru

Департамент брокерского обслуживания

Head of Brokerage

Иванов Алексей

тел.: (495) 644-1122 доб. 2277

e-mail: AIvanov@eastkom.ru

Представительства в России

С-Петербург

197101, г. Санкт-Петербург, ул. Чапаева, дом 15, литер 3, оф. 413, тел.: +7 (812) 332-5085

Petersburg@eastkom.ru

Калининград

236040, г. Калининград, ул. Ленинградская, д.36, тел.: +7 (4012) 369-254

Kalininograd@eastkom.ru

Ставрополь

355037, г. Ставрополь, ул. Доваторцев, д. 44Д, тел.: +7 (8652) 956-965

Stavropol@eastkom.ru

Кемерово

650025, г. Кемерово, ул.Чкалова, 10, тел.: +7 (3842) 760-542

Kemerovo@eastkom.ru

Липецк

398059, г. Липецк, ул. Первомайская, д.3, оф. 24, тел.: +7 (4742) 745-523

Lipeck@eastkom.ru

Ростов-на-Дону

344006, г. Ростов-на-Дону, ул. Пушкинская, 104/32, офис 81/1, тел.: +7 (863) 219-0088

Rostov@eastkom.ru

Воронеж

394000, г. Воронеж, проспект Революции, 58, оф. 406 (405), тел.: +7 (4732) 552-261

Voronozh@eastkom.ru

Оренбург

460000, г. Оренбург, ул.Краснознаменная,22, офис 801, тел.: +7 (3532) 772-072

Orenburg@eastkom.ru

Уфа

450077, г. Уфа, ул.Пушкина, 85/1, оф.210, тел.: +7 (3472) 923-271

Ufa@eastkom.ru

Чебоксары

428000, г.Чебоксары, ул. Петрова, д.6, оф.305, тел.: +7 (8352) 200-582

Cheboksary@eastkom.ru

Челябинск

454091 г.Челябинск, ул.Кирова, 19 оф.507, тел.: +7 (351) 247-5274

Chelabinsk@eastkom.ru

Владивосток

690001, г. Абрековская, 8в, оф.1, тел. +7 (4232) 22-36-51

Vladivostok@eastkom.ru

Представительства в Центральной Азии

Узбекистан

700084, г.Ташкент, ул. Амира Тимура, дом 107 Б, тел.: +998 71 1385767

факс: +998 71 1385768

Кыргызстан

720040, г. Бишкек, ул.Логвиненко, д.37 А, тел.: +996 31 2660763

факс: +996 31 2660806