



МОСТОТРЕСТ (MSTT)

отчетность за 1П2012

Мостотрест (MSTT) опубликовал консолидированную отчетность за первое полугодие 2012 года. Мы обновили наш прогноз финансовых показателей Мостотреста на 2012 год и оценку справедливой стоимости на основании опубликованных данных. Наша целевая цена по акциям Мостотреста меняется с \$7.0 до \$7.13, что подразумевает сохранение потенциала роста (16.7%) и рекомендации ПОКУПАТЬ.

Мостотрест – финансовые показатели

	1П12	изм. к 1П11	2012П старый	2012П новый
Выручка, \$ млн.	1495.3	+17.2%	3873.6	3873.6
ЕВITDA, \$ млн.	146.5	-3.4%	348.6	329.3
Чистая прибыль, \$ млн.	59.7	+6.2%	145.0	133.8
EPS, \$	0.21	+6.2%	0.51	0.47
Чистый долг, \$ млн.	-10.4	+86%	-671.6	-76.1

Источники: данные компании, оценки ОЛМА

Отчетность за 1П12 – основные моменты

- Чистый долг компании остается отрицательным, но заметно изменился: с -\$671.6 млн. по итогам 2011 года до -\$10.4 млн. по итогам 1П12. Изменение произошло в основном за счет сокращения денежных средств на балансе компании. Во втором полугодии можно ожидать увеличения денежных средств за счет поступлений авансовых платежей по проектам предстоящего года. Наш прогноз по чистому долгу Мостотреста основан на текущем показателе и соотношении чистого долга по состоянию на конец года и на полугодие в 2011 году.

- Темпы изменения (1П12 к 1П11) чистой прибыли оказались заметно ниже темпов роста выручки, а показатель ЕВITDA и вовсе сократился год-к-году. В итоге, наш прогноз в отношении рентабельности остается негативным: мы ожидаем сокращения рентабельности по ЕВITDA с 9.7% в 2011 году до 8.5% в 2012 году, по чистой прибыли – с 3.7% до 3.5%.

- Портфель заказов Мостотреста немного сократился (с \$9.9 млрд. до \$9.3 млрд.), менеджмент сообщает о переносе ряда крупных конкурсов, ожидавшихся в 1П12, на более поздний срок – в случае победы в этих конкурсах портфель заказов компании может заметно увеличиться.

Оценка – сравнительный анализ

Мостотрест заметно недооценен (по сравнительным коэффициентам EV/S, EV/ЕВITDA, P/E) по отношению к российским аналогам и оценен близко к зарубежным. В нашей итоговой оценке, как и ранее (см. http://www.olma.ru/files/analytic/MSTT_Ru_120717_ret.pdf) мы присвоили веса 0.3 и 0.7 итогам сравнения с российскими и зарубежными аналогами, соответственно.

Мостотрест и компании-аналоги: сравнительные коэффициенты

	EV/S	EV/ЕВITDA	P/E
Российские аналог	0.56	8.91	25.81
Зарубежные аналог	0.51	4.66	9.28
Мостотрест (2012П)	0.42	5.00	12.88

Источник: оценки ОЛМА

Наша итоговая оценка справедливой стоимости Мостотреста составляет \$2012 млн. или \$7.13 на акцию, что предполагает потенциал роста в 16.7%. Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции Мостотреста.

Инвестиционная фирма «ОЛМА»

Малый Каретный переулок, 7/1
Москва, Россия, 127051
+7-495-960-3121
www.olma.ru

Торговые операции

Алексей Быстров
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1601
E-mail: alex@olma.ru

Константин Мельников
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1266
E-mail: melnikov@olma.ru

Дмитрий Лобанов
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1608
E-mail: lobanov@olma.ru

Николай Бецкий
Tel: +7 (495) 960-3121, доб. 1617
E-mail: betsky@olma.ru

Николай Григорьев
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1618
E-mail: nng@olma.ru

Роман Рассадин
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1606
E-mail: rar@olma.ru

Аналитическое управление**Начальник управления:**

Дмитрий Парфенов
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1224
E-mail: parfenov@olma.ru

Электроэнергетика:

Роман Габбасов
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1243
E-mail: gabbasov@olma.ru

Рынок акций, машиностроение:

Антон Старцев
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1226
E-mail: sav@olma.ru

Банки:

Руслан Юнусов
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1227
E-mail: ruslan.yunusov@olma.ru

© 2012 Инвестиционная фирма «ОЛМА»

Настоящая информация предназначена исключительно для сведения клиентов ИФ «ОЛМА». Настоящая информация не может восприниматься как предложение или рекомендация относительно покупки или продажи ценных бумаг. Настоящая информация составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными, и за достоверность и/или полноту предоставленной информации ИФ «ОЛМА» ответственности не несет. Все суждения, выраженные в настоящем материале, актуальны на дату его выпуска, указанную в материале. ИФ «ОЛМА» не берет на себя обязательств по регулярному обновлению материала или исправлению выявленных ошибок. ИФ «ОЛМА», ее партнеры или ее сотрудники могут владеть объектами инвестиций, упомянутыми в настоящем материале, и могут время от времени приобретать или избавляться от них. Ни ИФ «ОЛМА», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не принимает на себя какой-либо ответственности в отношении убытков и ущерба любого рода, полученных на основании использования настоящей информации.

Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ИФ «ОЛМА».