

Газпром

Октябрь, 9

Flash Note

Отчет компании за I квартал 2007 года

Ticker	GAZP
Price, \$	11.63
Target, \$	9.55
Recom.	держать

Газпром опубликовал финансовые результаты по МСФО за первый квартал 2007 года. Результаты Газпрома превзошли ожидания рынка, в частности, ожидалось снижение выручки и чистой прибыли из-за сокращения продаж газа. Причиной же роста финансовых показателей стала «бумажная» прибыль от деконсолидации НПФ «Газфонд» (44.7 млрд руб.) и более низкая эффективная ставка налога (22% вместо 24%) в результате изменения отражения пенсионного фонда в отчетности. За вычетом единовременных статей чистая прибыль уменьшилась на 10%. Однако руководство монополии считает, что такой результат является более чем приемлемым при том, что произошло снижение продаж газа на 7% в целом и на 13% – в Европу в частности (эти поставки приносят 2/3 выручки монополии).

	IQ07	IQ06	Изм.	IQ07adj*	Изм.
Выручка	23 243	20 826	12%	23 243	12%
EBITDA	9 878	9 843	0.4%	9 878	0.4%
Чистая прибыль	8 253	6 586	25%	6 554	-0.5%
EBITDA margin	42%	47%		42%	
Net margin	36%	32%		28%	

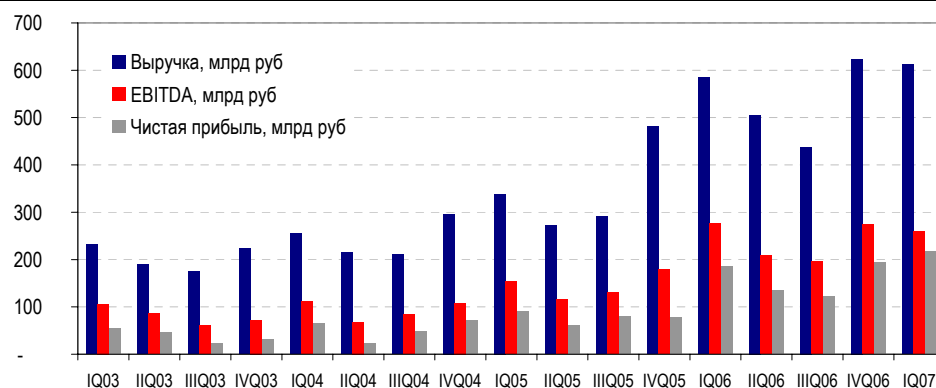
* скорректировано на прибыль от деконсолидации НПФ «Газфонд»

Операционные расходы повысились на 13%, а их доля в выручке увеличилась с 61% до 66%, что свидетельствует о недостаточном контроле за издержками.

Интересный момент состоит в том, что первый квартал у Газпрома был всегда традиционно сильнее, чем четвертый. Впервые за пять лет итоги первого квартала слабее, несмотря даже на высокие мировые цены на газ и значительную «бумажную прибыль».

Исходя из сезонности бизнеса Газпрома и его отчетности за первый квартал, есть некоторые сомнения, что компания выйдет по итогам года на ожидаемые рынком \$37.7 млрд EBITDA и \$24.2 млрд чистой прибыли.

Мы сохраняем нашу оценку справедливой стоимости и рекомендацию по акциям Газпрома на прежнем уровне.



Макс Шеин
brit@msk.bcs.ru
Екатерина Кравченко
ekravchenko@msk.bcs.ru
+7 495 785 53 36

Настоящий отчет подготовлен компанией «Брокеркредитсервис». Инвесторы при принятии решения о покупке или продаже акций, упомянутых в этом отчете, не должны опираться исключительно на данные и мнения, высказанные в настоящем отчете.

Евгений Старцев, Директор департамента внебиржевых операций
estartsev@msk.bcs.ru +7 495 785 5336

BCS Research Group

Макс Шеин
Руководитель департамента
Нефть, нефтехимия
brit@msk.bcs.ru

Ирина Филатова
электроэнергетика
ifilatova@msk.bcs.ru

Денис Мухин
Банки, телекомы
dmuhin@msk.bcs.ru

Светлана Макеева
Корректор
smiheeva@msk.bcs.ru

Екатерина Кравченко
Нефть и газ, медиакомпания
ekravchenko@msk.bcs.ru

Татьяна Бобровская
Пищепром, розница,
потребтовары, девелопмент
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

Андрей Полищук
Ассистент
apolishuk@msk.bcs.ru

Анастасия Жданова
Промышленное строительство,
транспорт, удобрения
azhdanova@msk.bcs.ru

Вячеслав Жабин
Металлургия, горнодобывающая
промышленность
sla@msk.bcs.ru

Севастьян Козицын
Машиностроение
skozitsyn@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский
Ассистент
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Балабанов Филипп
Ассистент
fbalabanov@msk.bcs.ru

Алена Чигринская
Ассистент
achigrinskaya@msk.bcs.ru

+7 495 785 5336

BCS Equity Sales & Trading

Павел Васев
Консультант по инвестициям
pvasev@msk.bcs.ru
+7 495 380 1595

Антон Манаев
Консультант по инвестициям
amanaev@msk.bcs.ru

Сергей Цуркан
Sales Trader
sts@bcs.ru
+7 383 211 9090

Ринат Темербеков
Sales Trader
rinat@bcs.ru

Александр Микин
Trader
amikin@msk.bcs.ru

Денис Новиков
Главный трейдер
dnovikov@msk.bcs.ru
+7 495 785 7467

Ольга Карельская
ИО начальника отдела
консультирования
karelya@msk.bcs.ru
+7 495 785 07468

Евгений Тупикин
Старший Финансовый советник
etupikin@msk.bcs.ru

Антон Клецкий
Консультант по инвестициям
akletskiy@msk.bcs.ru

Андрей Бычин
Зам. Начальника отдела
консультирования
abichin@msk.bcs.ru
+7 495 755 9290

Альберт Хусаинов
Старший консультант по
инвестициям
ahusainov@msk.bcs.ru
+7 495 785 7476

Александр Пименов
Финансовый советник
apimenov@msk.bcs.ru

Артем Губанов
Trader
agubanov@msk.bcs.ru

All material presented in this report, unless specifically indicated otherwise, is under copyright to BrokerCreditService (BCS). None of the material, nor its content, nor any copy of it, may be altered in any way, transmitted to, copied or distributed to any other party, without the prior express written permission of BCS.

The information, tools and material presented in this report are provided to you for information purposes only and are not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. BCS may not have taken any steps to ensure that the securities referred to in this report are suitable for any particular investor. BCS will not treat recipients as its customers by virtue of their receiving the report. The investments or services contained or referred to in this report may not be suitable for you and it is recommended that you consult an independent investment advisor if you are in doubt about such investments or investment services.

Information and opinions presented in this report have been obtained or derived from sources believed by BCS to be reliable, but BCS makes no representation as to their accuracy or completeness. Additional information is available upon request. BCS accepts no liability for loss arising from the use of the material presented in this report, except that this exclusion of liability does not apply to the extent that liability arises under specific statutes or regulations applicable to BCS. This report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. BCS may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this report. Those reports reflect the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them and BCS is under no obligation to ensure that such other reports are brought to the attention of any recipient of this report.

Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance, and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance. Information, opinions and estimates contained in this report reflect a judgement at its original date of publication by BCS and are subject to change without notice. The price, value of and income from any of the securities or financial instruments mentioned in this report can fall as well as rise.