

КОНТРАКТНАЯ БАЗА ГРУППЫ ГМС

Для оценки будущей выручки компании в течение 2-3 лет необходимо принимать во внимание не только количество крупных контрактов и выручку по ним, но и текущий портфель заказов, и значительную базу клиентов со средней выручкой около 1 млн руб. в год. Кроме того, крупный контракт часто разбивается на несколько мелких, которые заключаются с разными дочерними предприятиями клиента.

Основа стабильности выручки Группы ГМС

Даже в условиях краткосрочного (1-1,5 года) падения цен на нефть не происходит падения выручки/рентабельности компании (подтверждением чему является динамика 2008-2009 гг.), по следующим причинам:

- **Стандартные решения и продукты** (замена оборудования, срок эксплуатации которого закончился) – стабильный бизнес, который хоть и не растет активно, но и не падает в моменты кризисов, поскольку старое оборудование нужно заменять в любых условиях;
- **Поставки на сложные долгосрочные проекты:**
 - Интегрированные решения Группы ГМС являются ключевыми для инфраструктурных проектов;
 - На долю насосов выпадает только 1-2 % совокупного капекса проекта;
 - Решения Группы обычно инсталлируются на финальных стадиях проектах, когда лучше закончить проект, чем его заморозить.

Поэтому, если у Группы есть такие контракты, то их отмена практически нереальна. Подтверждением данному факту могут служить крупные авансы, которые мы получали по таким контрактам в январе 2009 г. в самый разгар кризиса.

Крупные контракты Группы ГМС

Ниже представлены крупные контракты компании, подписанные во второй половине 2011 – 1 квартале 2012 г.

Итого по крупным проектам второго полугодия 2011 – 1 квартала 2012 г., включая выигранные тендеры, контракты по которым будут подписаны в ближайшее время, выручка составит около 15 млрд руб., из которых примерно 12 млрд руб. будет признано в 2012 г. (без НДС).

Таблица 1: Список крупных контрактов, подписанных во 2й половине 2011 – 1 квартале 2012 (без НДС)

Подразделение	Проект	Сумма млн руб. (без НДС)
1 Комплекс	Среднеботубинское месторождение	2,657
2 Нефтегаз / Насосы	Месторождение в Восточной Сибири	2,202
3 Строительство	Тарко-Салинское м-ние	1,323
4 Строительство	Газовое месторождение в ЯНАО	1,102
5 Нефтегаз	Автоматические газоизмерительные установки, насосное оборудование	668
6 Насосы / Атом	Насосное оборудование	613
7 Строительство	Газовое месторождение в ЯНАО	500
8 Афтермаркет	Месторождение в Восточной Сибири	480
9 Насосы / Транспорт нефти	СОД, Модернизация насосов по транспортировке нефти	382
10 Строительство	Месторождение в Западной Сибири	264
Итого		10,190

Источник: Данные компании

Портфель заказов (order backlog) Группы ГМС

На 1 октября 2011 наблюдалось снижение в денежном выражении стоимости портфеля заказов Группы, что необоснованно вызывает опасения инвесторов с точки зрения снижения будущей выручки компании.

Здесь необходимо отметить и объяснить несколько моментов:

- Признание выручки зависит от продолжительности производственного цикла для различных видов оборудования и типа проекта;
- Между снижением портфеля заказов (бэклог) Группы и потенциальным снижением будущей выручки ошибочно проводить прямую корреляцию в связи с существенной и изменчивой диверсификацией портфеля, разной продолжительностью производственных циклов как для различных видов продукции, так и для разных видов проектов;
- Существенная доля продукции и услуг не попадает в бэклог (около 4 млрд руб. выручки в год);
- Для оценки потенциальной выручки необходимо для каждого типа продукции применять разную оборачиваемость бэклога, со своим коэффициентом, который может составлять от 0,17х до 6,00х в год. Например, производственный цикл крупного оборудования, поставляемого на АЭС, составляет от 1,5 до 2 лет, в то время, как средний срок изготовления обычного машиностроительного заказа – 1-6 месяцев. К тому же, подобные крупные контракты появляются 1-3 раза в два года.

Существует диверсификация и по среднему размеру контракта по каждому из наших подразделений:

- Средний размер контракта в стройке (суб-сегмент EPC, отличен от второго суб-сегмента – проектирование и дизайн) составляет 300-700 млн руб.;
- Средний размер контракта в нефтегазовом оборудовании – 100-200 млн руб.;
- Средний размер контракта в насосах – 1-20 млн руб.

Таблица 2: Портфель заказов (order backlog) на 1 октября 2011, млн руб.

Продукт	9мес 2011	6мес 2011	Δ %, кв/кв	9мес 2010	Δ %, г/г	Производственный цикл/выручка в год
Продукция и услуги по запросу, короткий производственный цикл						≈ 4 млрд руб.
Ключевая продукция и услуги	7 364	7 323	+1 %	7 622	- 3%	2-8 мес.
Строительство (суб-сегмент EPC)	1 595	1 492	+7 %	2 847	-44 %	6-18 мес.
Насосы по транспортировке нефти	3 138	4 914	-36 %	10 101	-69 %	12-36 мес.
ВСТО	2 306	4 011	-43%	10 101	-77 %	12-36 мес.
Не-ВСТО	832	903	-8 %	0	n/a	6-12 мес.
Общий портфель заказов	12 097	13 728	-12 %	20 570	-41 %	

Источник: Данные компании

Полученные заказы (order intake) Группы ГМС

На 1 января 2012 г. наблюдалось снижение в денежном выражении стоимости полученных заказов Группы на 21 %, с 29 млрд руб. до 23 млрд руб. Однако полученные заказы на начало 2011 года включали в себя крупномасштабный проект ВСТО в 12,4 млрд руб. Если исключить данный проект из расчетов полученных заказов, то рост по сравнению с прошлым годом составил 37 %.

- Группа ГМС практически заместила 1 заказ ВСТО на несколько средних по размеру, с выручкой от 1 до 3 млрд руб. каждый;
- Впервые в истории Группа заключила и одновременно работает не на одном контракте на сумму более 1 млрд руб. (Ванкор в 2008, ВСТО в 2010), а несколько (см. Табл.1), что существенно диверсифицирует выручку и снижает риски зависимости от одного клиента;

- Основную долю крупных контрактов компания подписала в 4 квартале 2011 года, однако это указывает не на определенную сезонность подписания контрактов, а на то, что в 2011 году именно на 4 квартал выпал проектный цикл крупнейших заказчиков.

Таблица 3: Полученные заказы (order intake) на 1 января 2012, млн руб.

Сегменты	2011	2010	Δ %, г/г	4кв 2011	4кв 2010	Δ %, кв/кв
Промышленные насосы	6 597	19 780	-67 %	1 728	2 131	-19 %
<i>За исключением насосов для ВСТО</i>	6 597	7 376	-10 %			
Нефтегазовое оборудование	7 832	3 897	+101 %	4 384	1 026	+327 %
EPS	7 731	4 003	+93 %	4 476	1 498	+199 %
<i>Строительство</i>	5 478	2 634	+108 %	3 831	719	+433 %
<i>Проектирование и дизайн</i>	2 252	1 366	+65 %	665	778	-15 %
Прочее	1 061	1 636	-54 %	404	392	+3 %
Полученные заказы итого	23 221	29 316	-21%	10 991	5 047	+117%

Источник: Данные компании

Таблица 4: Полученные заказы (order intake) на 1 января 2012 с учетом проекта ВСТО, млн руб.

	2пол 2011	1пол 2011	2пол 2010	1пол 2010
Контракты за исключением ВСТО	15 351	7 870	10 678	6 236
Контракты по ВСТО				12 404
Итого	15 351	7 870	10 678	18 640

Источник: Данные компании

Клиенты и контракты Группы ГМС

- По состоянию на 1 октября 2011 г. выручка от 11 крупных клиентов¹ выросла на 38 % г/г до 14 млрд руб., а от прочих клиентов - на 9 % г/г:
 - Стабильный рост выручки от прочих клиентов обусловлен предоставлением услуг по замене и модернизации оборудования, что является нашей основной сферой деятельности. В связи с высоким уровнем износа промышленного оборудования в РФ мы не предполагаем снижения данной динамики, а, наоборот, ожидаем ускорения роста спроса на данные услуги;
 - Кроме этого, мы получаем крупные контракты по новым инфраструктурным проектам, что, например, обеспечит нам дополнительно минимум 12 млрд руб. выручки в 2012 г.
- Только за 3 квартал 2011 г. Группа ГМС продала продукции и услуг более чем на 3,5 млрд руб. 3 426 клиентам (исключая трех крупнейших), со средней выручкой на клиента ≈1 млн руб.

¹ Крупным клиентом в данном случае является клиент, выручка по которому за 9 месяцев 2011 составила более 100 млн руб.