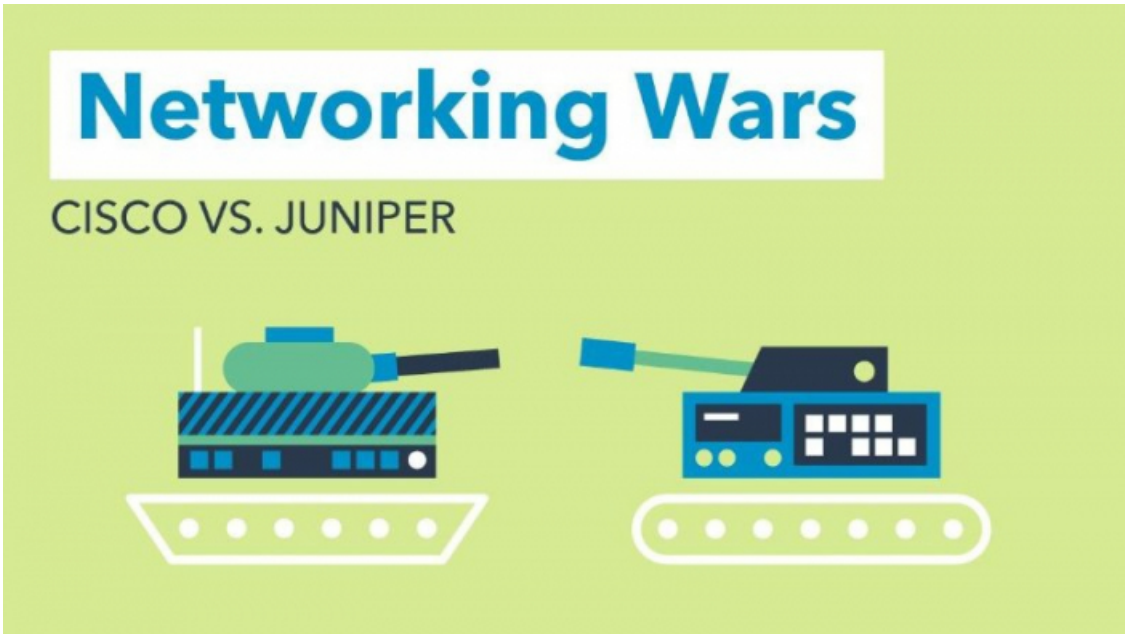
Cisco vs Juniper: Голиаф против Давида

Juniper уже не первый год пытается пошатнуть господство Cisco на рынке сетевого оборудования. Обозреватели Seeking Alpha сопоставили стратегии и показатели двух вендоров, чтобы выяснить, есть ли у Juniper шансы в противостоянии, напоминающем битву Давида с Голиафом.



Схожий профильный бизнес, разные подходы

Маршрутизаторы, коммутаторы, кибербезопасность и беспроводная связь – ключевые направления бизнеса как для Cisco, так и Juniper. Обе компании продают сетевое оборудование и сопутствующие услуги, причём доля сервисной выручке в общем обороте вендоров практически одинаковая: 26 процентов у Cisco и 30 процентов у Juniper.



Cisco явно превосходит Juniper с точки зрения продаж: в 2017-м годовая выручка первой составила около 48 млрд долларов, почти десятикратно опередив показатель Juniper в 5,03 млрд долларов. Почти такое же соотношение и в плане трудовых ресурсов: штат Cisco в 72900 сотрудников почти в восемь раз больше, чем у Juniper, на которую работают немногим более девяти тысяч человек.

В то время как Juniper придерживается профильных направлений, Cisco в последние годы, главным образом, за счёт поглощений, расширяет деятельность в таких сферах, как решения для совместной работы и оборудование для центров обработки данных. Кроме того, руководство Cisco неоднократно заявляло о взятом курсе на более прибыльные ПО и подписные сервисы.

Что касается Juniper, то она делает акцент на масштабируемости, надежности, безопасности и экономической эффективности своих сетей.



В 2017 году Cisco направила на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (R&D или НИОКР) чуть более 6 млрд долларов или 12,6 процента своей выручки. Juniper на те же цели в прошлом году потратила один млрд долларов, что составило 19,5 процента от годового объёма продаж.

Juniper необходимо выделять на НИОКР больше средств, чтобы успевать в ногу с такими гигантами, как Cisco. Хотя доля R&D-затрат в выручке у Cisco ниже, она израсходовала на научные исследования и разработки на пять млрд долларов больше, чем Juniper, что равносильно годовой выручке последней. С таким разрывом Cisco сможет продолжать наращивать технологическое преимущество над Juniper или как минимум сохранить его.

В плане маркетинговых затрат Cisco также существенно опережает Juniper, хотя обе компании выделяют на организацию сбыта своей продукции почти одинаковую долю выручки. В 2017-м Cisco израсходовала на маркетинг 9,2 млрд долларов или 19,1 процента от годового оборота, в то время как в Juniper соответствующие показатели составили 950 млн долларов и 18,9 процента. Обозреватели отметили, что как прочно устоявшаяся и зрелая высокотехнологичная компания, Cisco тратит на организацию сбыта гораздо больше, чем на исследования и разработки.

Масштабы Cisco лишь помогают ей зарабатывать, обеспечивая возможность сопутствующих продаж. Например, имея обширную базу пользователей телекоммуникационного оборудования, Cisco может предлагать решения для совместной работы, центров обработки данных и обеспечения безопасности, в качестве преимущества указывая легкость интеграции с сетевыми продуктами Cisco и уже имеющиеся инструменты мониторинга.

Кроме того, масштабы бизнеса Cisco способствуют взаимовыгодным альянсам с другими доминирующими игроками. Например, партнерство с Apple открывает Cisco дорогу на рынок мобильных телефонов, где сама Cisco не присутствует, а Apple через сотрудничество с Cisco укрепляет своё присутствие в корпоративном сегменте.

Лучшие показатели операционной деятельности у Cisco



Вполне ожидаемо, более крупные масштабы обеспечивают Cisco и лучшую маржу, о чем свидетельствуют ниже приведенные бизнес-показатели компаний в 2017 году.

	Cisco	Juniper
Валовая маржа, категория Продукты	61.6%	60.5%
Валовая маржа, категория Сервисы	66.8%	62.4%
Валовая маржа, в среднем	63%	61.1%
Чистая рентабельность за последние 5 лет	около 20%	12-13%
ROE за последние 5 лет (коэффициент рентабельности собственного капитала)	около 15%	около 10%

Источник: Seeking Alpha, на основе годовых отчетов компаний.

Еще одно подтверждение лучшей эффективности бизнеса Cisco - доход на сотрудника. В прошлом году у Cisco показатель составлял $658 436, а у Juniper - $536 190. Аналогичная ситуация и в плане доходности капитала.

Более устойчивый платежный баланс у Cisco

Учитывая лучшие показатели операционной деятельности, бизнес Cisco характеризуется и более устойчивым платежным балансом. Далее в таблице приведены данные из последних по времени квартальных отчетов.

	Cisco	Juniper
Чистые денежные средства	$34 млрд	$1,66 млрд
Гудвилл (нематериальные активы) (% от активов)	27,8%	34%
Отложенная выручка (% от денежных обязательств)	40.6%	26.4%

Хотя в балансе Juniper не просматривается особых слабых мест, за исключением слегка повышенного гудвилла, баланс Cisco более привлекателен, учитывая больший объем денежных средств, более высокую отложенную выручку и меньший гудвилл.

Изменение стоимости активов компаний в расчёте на акцию за последние пять лет свидетельствует о том, что с 2013 по 2018 годы балансовая стоимость на акцию у Cisco росла быстрее, чем Juniper (32,8 процента против 5,53 процента).

Резюмируя, обозреватели отметили, что масштабы Cisco помогают компании сохранять доминирующие позиции и демонстрировать более впечатляющие финансовые показатели по сравнению с Juniper. С точки зрения бизнеса Голиаф в лице Cisco явно побеждает.