

Наименование выпуска	ОЗНА-Фин01	ПТПА-Ф1
Текущая доходность, %	10.22	10.19
Справедливая доходность, %	8.95	8.85
Текущая цена, % от номинала	100.27	100.14
Справедливая цена, % от номинала	100.89	100.7
«Upside» по цене	0.62%	0.56%

ПТПА И ОЗНА VS ГИДРОМАШСЕРВИС: СПРЭДЫ НЕОПРАВДАННО ШИРОКИ

В настоящий момент на публичном рынке обращаются облигации компаний Гидромашсервис, ОЗНА и ПТПА — предприятий, производящих нефтегазовое оборудование, запорную арматуру. Указанные компании являются лидерами в своих сегментах рынка, обслуживают крупнейшие российские и зарубежные компании топливной, энергетической, металлургической и других отраслей.

Все рассматриваемые предприятия демонстрируют высокие темпы роста бизнеса, что обусловлено как развитием отечественной экономики (в частности, ТЭК), так и внутренним высоким научно-техническим потенциалом компаний. Предприятия демонстрируют высокий уровень рентабельности, характеризуются относительно низкой долговой нагрузкой и достаточными возможностями для своевременного обслуживания долга.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КОМПАНИЙ

	ОЗНА	Группа ПТПА	Группа Гидромаш	
	01/01/07	01/01/07	01/10/06	01/01/07П*
Выручка	3 037	2 065	4 544	6 290
ЕВИТДА	462	522	н.д.	819
Прибыль от реализации продукции	444	494	531	-
ЕВИТ	444	494	531	-
Чистая прибыль	296	326	307	568
Проценты к уплате	40	29	32	-
Активы	1 690	2 471	3 517	4 435
Собственный капитал	670	1 237	1 831	1 901
Чистые активы	670	1 237	1 821	-
Финансовый долг	556	614	983	1 619
Долгосрочный ФД/ФД	94%	1	21%	-
Чистый долг	524	504	876	-
Показатели эффективности деятельности				
Рентабельность продаж, %	14.6%	23.9%	11.7%	-
Маржа ЕВИТДА	15.2%	25.3%	н.д.	13.0%
Маржа ЕВИТ	14.6%	23.9%	11.7%	-
Маржа ЧП	9.7%	15.8%	6.8%	9.0%
ROA, %	0.9%	15.7%	11.7%	12.8%
ROE, %	2.1%	30.3%	22.4%	12.8%
Показатели структуры капитала				
Текущая ликвидность	2.97	3.07	1.62	-
Срочная ликвидность	1.68	1.46	0.82	-
Абсолютная ликвидность	0.66	0.55	0.25	-
Финансовый долг/Активы	0.33	0.25	0.28	0.37
Финансовый долг/СК	0.83	0.50	0.54	0.85

	ОЗНА	Группа ПТПА	Группа Гидромаш	
	01/01/07	01/01/07	01/10/06	01/01/07*
Показатели покрытия долга				
Выручка/Финансовый долг	5.46	3.36	6.16	3.89
Финансовый долг/ЕБИТДА	1.21	1.18	н.д.	1.98
Финансовый долг/ЕБИТ	1.25	1.24	1.39	-
ЕБИТДА/%	11.62	17.98	н.д.	-
ЕБИТ/%	11.19	17.00	16.37	-
Показатели деловой активности				
Оборачиваемость А, об-в	2.21	1.00	1.72	-
Оборачиваемость ДЗ, об-в	7.43	3.82	6.01	-
Оборачиваемость КЗ, об-в	6.01	2.16	7.30	-

*информационный меморандум

Источник: данные компаний, расчеты ГК «РЕГИОН».

Сравнивая финансовые показатели компаний, можно отметить, что Группу Гидромаш отличает более крупный размер бизнеса, что находит отражение в более высоких объемах выручки, активов. В то же время можно отметить, что ОЗНА и Группа ПТПА имеют более высокие показатели эффективности деятельности, более низкую долговую нагрузку. Это позволяет говорить о сопоставимости кредитного качества эмитентов, которое находится на высоком уровне.

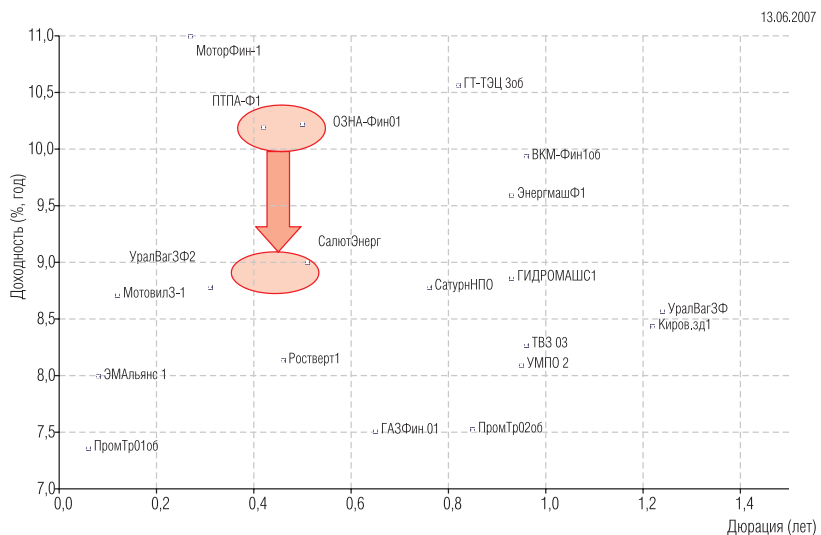
ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ТОРГУЕМЫХ ВЫПУСКОВ

Наименование выпуска	Объем, млн. руб.	Дата погашения	Купон, %	Оферта		Доходность последних сделок, % годовых		Спрэд к «кривой» ОФЗ, б.п.	Справедливая доходность, % годовых
				дата	дюрация, лет	к оферте	текущая		
ГИДРОМАШС1	1000	24.11.2009	9.90	27.05.2008	0.93	8.86	9.79	322	-
ОЗНА-Фин01	500	08.12.2009	10.80	11.12.2007	0.50	10.22	10.76	499	8.95
ПТПА-Ф1	500	11.11.2009	10.60	14.11.2007	0.42	10.19	10.56	506	8.85

В то же время, несмотря на высокое кредитное качество и сопоставимость эмитентов, облигации Гидромашсервис торгуются при спреде к ОФЗ на уровне порядка 320 б.п., а спред облигаций ОЗНА и ПТПА составляет порядка 500 б.п. (разница порядка 180 б.п.). «Премия» за более высокую ликвидность выпуска Гидромашсервиса (объем выпуска которого составляет 1 млрд рублей, против по 500 млн у ОЗНА и ПТПА) можно оценить на уровне порядка 50 б.п. Таким образом, справедливый уровень спреда к ОФЗ должен быть снижен на 130 б.п.

Исходя из более «короткой» дюрации облигаций ОЗНА и ПТПА и справедливого спреда к ОФЗ (порядка 370 б.п.), мы оцениваем справедливый уровень доходности облигаций ОЗНА-Финанс, 1 и ПТПА-Финанс, 1 на уровне 8,95% и 8,85% годовых соответственно, что позволяет говорить о потенциале роста цен порядка 0,6%. Рекомендация — «покупать».

УРОВЕНЬ ДОХОДНОСТИ



ОПЕРАЦИИ С АКЦИЯМИ

Руководитель департамента:

Павел Ващенко (доб. 335; e-mail: pvaschenko@regnm.ru)

Клиентское обслуживание:

Владимиров Владимир (доб. 570; e-mail: vladimirov@regnm.ru)

Антон Коновалов (доб. 507; e-mail: konovalov@region.ru)

Маргарита Петрова (доб. 333; e-mail: rita_petrova@regnm.ru)

Синика Елена (доб. 549; e-mail: sinika@region.ru)

Трейдеры:

Марина Муминова (доб. 157; e-mail: muminova@regnm.ru),

(095) 264 4372 (прямой)

Летфуллин Рифат (доб. 504; e-mail: letfullin@regnm.ru)

Орловский Максим (доб. 534; e-mail: orlovskiy@renm.ru)

Янковский Александр (доб. 585; e-mail: java@regnm.ru)

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Павел Голышев (доб. 303; e-mail: golyshev@regnm.ru)

Виктория Скрыпник (доб. 301; e-mail: vvs@regnm.ru)

Елена Шехурдина (доб. 463; e-mail: lenash@regnm.ru)

Крищенко Богдан (доб. 580; e-mail: valentine@regnm.ru)

ОПЕРАЦИИ С ОБЛИГАЦИЯМИ

Сергей Гуминский (доб. 433; e-mail: guminskiy@regnm.ru)

Петр Костиков (доб. 471; e-mail: kostikov@regnm.ru)

Игорь Каграманян (доб. 575; e-mail: kia@regnm.ru)

Нестерова Анна (доб. 549; e-mail: nesterova@regnm.ru)

ОРГАНИЗАЦИЯ ПРОГРАММ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Олег Дулебенец (доб. 584; e-mail: dulebenets@regnm.ru)

Константин Ковалев (доб. 547; e-mail: kovalev@regnm.ru)

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Начальник управления:

Константин Комиссаров (доб. 428; e-mail: komissarov@regnm.ru)

Долговой рынок:

Александр Ермак (доб. 405; e-mail: aermak@regnm.ru)

Фондовый рынок:

Константин Гуляев (доб. 140; e-mail: gulyaev@region.ru)

ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Сергей Малышев (доб. 120; e-mail: smalyshev@regnm.ru)

Данила Шевырин (доб. 178; e-mail: she_dv@regnm.ru)

Группа компаний «РЕГИОН» объединяет динамично развивающиеся компании, оказывающие в совокупности целый спектр услуг на рынке ценных бумаг, в числе которых услуги в сфере брокерской (ООО «БК РЕГИОН»), депозитарной деятельности (ЗАО «ДК РЕГИОН»), доверительного управления ценными бумагами, управления инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами (ЗАО «РЕГИОН ЭСМ»), а также услуги финансового консультанта на рынке ценных бумаг (ЗАО «РЕГИОН ФК»). Компании группы обладают всеми необходимыми лицензиями для осуществления соответствующих видов деятельности. Профессионализм сотрудников компаний группы подтвержден рейтингами НАУФОР (АА — высокая степень надежности), журнала «Деньги», а также многочисленными опросами участников рынка ценных бумаг, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых Компания устойчиво занимает ведущие места. Основные причины наших успехов кроются в четком понимании тенденций рынка и чутком отношении к интересам наших клиентов. Если Вам потребуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре оказываемых нами услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами.

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

Факс: (495) 777 29 64 доб. 234

www.region.ru

Страницы компании в информационной системе REUTERS: <REGION>

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями группы «РЕГИОН». Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. «РЕГИОН» не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.