

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

Гидромашсервис представил сильные финансовые результаты за 9М15

На этой неделе Гидромашсервис опубликовал отдельные финансовые результаты за 9М15, которые мы оцениваем как сильные. Выручка компании за 9М15 выросла на 25.5% г/г до 26.6 млрд руб., EBITDA – на 92.8% г/г до 5.9 млрд руб., EBITDA margin – на 7.7 пп г/г до 22%. Кроме того, в отчетном периоде заметно снизилась долговая нагрузка компании: отношение net debt/EBITDA LTM на 30.09.2015 составило 1.9x против 2.4x на 01.01.2015.

Основной причиной роста выручки и EBITDA Гидромашсервиса за 9М15 стали сильные результаты по направлению «нефтегазовое оборудование». За 9М15 выручка по направлению выросла в 2 раза до 11.9 млрд руб., EBITDA – в 2.6 раза г/г до 2.5 млрд руб. за счет роста доходов от интегрированных решений для клиентов. Кроме того, поддержку результатам компании оказало направление «промышленные насосы». Выручка по данному направлению за 9М15 практически не изменилась г/г, составив 11.3 млрд руб., в то время как EBITDA увеличилась на 66.2% г/г до 3.1 млрд руб., чему способствовали политика замещения импорта, выполнение крупных проектов и оптимизация расходов.

За 9М15 объем полученных компанией заказов вырос на 9.6% г/г до 26.9 млрд руб., что стало следствием увеличения новых заказов на компрессоры в 4.6 раза г/г до 6.9 млрд руб. и на промышленные насосы на 12% г/г до 12.4 млрд руб. По состоянию на 01.10.2015 величина накопившейся невыполненной работы по заключенным контрактам в стоимостном выражении (бэклог) составила 26.1 млрд руб., уменьшившись на 11.8% по сравнению с уровнем на 01.10.2014.

За 9М15 чистый операционный денежный поток остался отрицательным, на уровне -2.0 млрд руб. на фоне существенных инвестиций (+4.7 млрд руб.) в расширение чистого оборотного капитала для выполнения крупных контрактов по производству нефтегазового оборудования. За 9М15 расходы компании на CAPEX выросли на 5.7% г/г до 942 млн руб. Финансирование возникшего дефицита Гидромашсервис осуществлял за счет использования денежных средств на счетах, остаток которых с 01.01.2015 до 30.09.2015 сократился на 70.1% до 1.4 млрд руб. Совокупный долг компании за 9М15 практически не изменился, составив на 01.10.2015 16.8 млрд руб. В результате заметного роста EBITDA долговая нагрузка компании в терминах net debt/EBITDA LTM снизилась до 1.9x на 30.09.2015 против 2.4x на 01.01.2015.

График погашения долга компании на 01.11.2015 предусматривает выплату или рефинансирование долга на 420 млн руб. до конца 2015 г., 5.1 млрд руб. – в 2016 году, 3.6 млрд руб. – в 2017 г. Остаток денежных средств на счетах, а также объем невыбранных кредитных линий в размере 3 млрд руб. на 01.11.2015 является достаточным для единовременной выплаты около 78% долга со сроком погашения до конца 2016 г., что заметно снижает риски его рефинансирования. Около 88% долга на 01.11.2015 номинировано в рублях, поэтому риски роста рублевого долга в случае девальвации национальной валюты являются незначительными.

На рублевом рынке облигаций обращается один выпуск компании, Гидромашсервис, ОЗ, при этом 80% объема данного выпуска (около 2.4 млрд руб.) было выкуплено с рынка в июле этого года в рамках оферты. В феврале 2016 года по выпуску вновь ожидается оферта, в связи с чем, бумаги торгуются на близком к номиналу уровне, предлагая доходность 12.35% годовых на дюрации 0.13 года.

Ключевые финансовые показатели Гидромашсервиса за 9М15

IFRS				
млн руб.	9М15	9М14	%г/г	
Выручка	26 642	21 233	25,5%	
EBITDA	5 873	3 046	92,8%	
Операционная прибыль	4 367	1 713	x2,5	
Чистая прибыль	2 107	257	x8,2	
Рентабельность по EBITDA	22,0%	14,3%	7,7 пп	
Операционная рентабельность	16,4%	8,1%	8,3 пп	
Чистая рентабельность	7,9%	1,2%	6,7 пп	
Чистый операционный денеж. поток	(2 029)	(1 259)	-	
CAPEX	942	891	5,7%	
Свободный денежный поток	(2 971)	(2 150)	-	
млн руб.	9М15	2014	%г/г	
Денежные средства	1 355	4 535	-70,1%	
Долг*	16 755	16 970	-1,3%	
Чистый долг	15 400	12 435	23,8%	
Долг/EBITDA LTM	2,1x	3,2x	-	
Ч. Долг/EBITDA LTM	1,9x	2,4x	-	

*включая обязательства по финансовому лизингу

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выручка, EBITDA и EBITDA margin по основным направлениям деятельности Гидромашсервиса за 9М15 и 9М14

млн руб.	9М15	9М14	%г/г
Выручка, в т.ч.	26 642	21 233	25,5%
Промышленные насосы	11 325	11 406	-0,7%
Нефтегазовое оборудование	11 902	6 009	98,1%
EPS (интегрированные решения)	1 979	2 318	-14,6%
Компрессоры	1 426	1 500	-4,9%
EBITDA, в т.ч.	5 873	3 046	92,8%
Промышленные насосы	3 057	1 839	66,2%
Нефтегазовое оборудование	2 511	963	x2,6
EPS (интегрированные решения)	170	311	-45,3%
Компрессоры	48	-252	-
Рентабельность по EBITDA	22,0%	14,3%	7,7 пп
Промышленные насосы	27,0%	16,1%	10,9 пп
Нефтегазовое оборудование	21,1%	16,0%	5,1 пп
EPS (интегрированные решения)	8,6%	13,4%	-4,8 пп
Компрессоры	3,4%	отр.	-

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

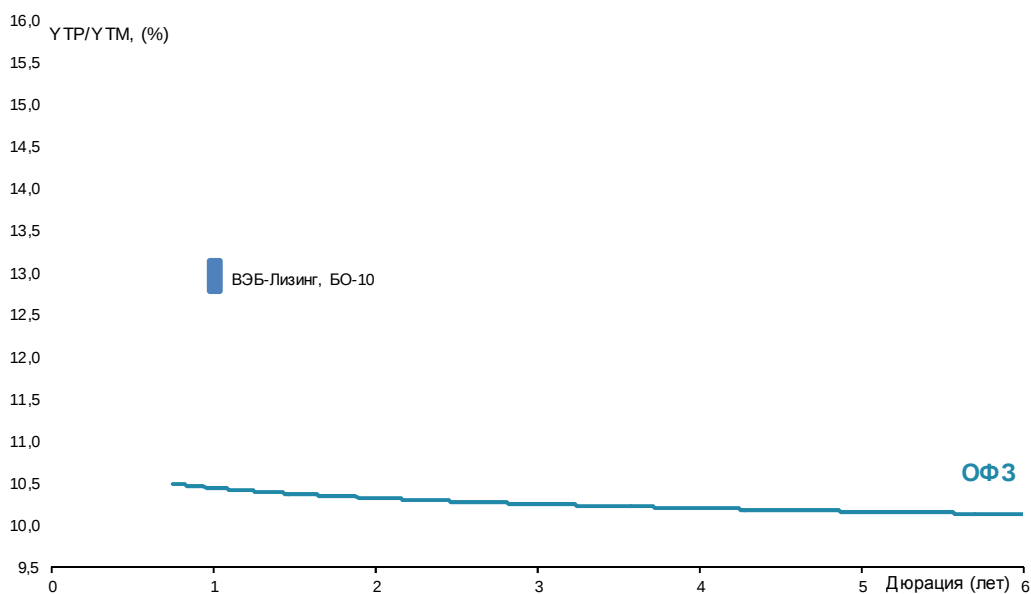
Первичный рынок

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ВЭБ-Лизинг, БО-10	BB+ / - / BBB-	да	5 000	12.79-13.11	15.12.2015	11.12.2015	нет / 1 г	1 г / 10

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность	Размещенный	Bid cover/	Ориентир	Фактическая	Дата	Амортиз
Кубаньэнерго, 001P-01	NR	нет	3 600	н/д / 100%	н/д	10.71	04.12.2015	нет / 6.4
Банк ЗЕНИТ, БО-10	- / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.30	03.12.2015	нет / 1.8
КАМАЗ, БО-04	- / Ba3 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.47	30.11.2015	нет / 2.0
Внешэкономбанк, БО-02 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	до 9 000	н/д / 100%	н/д	11.68	30.11.2015	нет / 1.0
Металлинвестбанк, БО-02 (вторичное)	- / B2 / -	да	до 1 500	н/д / 100%	н/д	13.96	30.11.2015	нет / 1.0
Россети, БО-05	BB+ / Ba2 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	11.57	27.11.2015	нет / 5.0
ДелоПортс, 01	- / - / BB-	да	3 000	н/д / 100%	н/д	14.28	27.11.2015	нет / 2.5
Кубаньэнерго, 001P-02	NR	нет	3 400	н/д / 100%	н/д	13.03	24.11.2015	нет / 3.0
МРСК Урала, БО-02	BB- / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	11.92	24.11.2015	нет / 3.0
МРСК Центра БО-04	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.92	24.11.2015	нет / 3.0
МРСК Центра БО-03	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.15	24.11.2015	нет / 3.0
Русфинанс Банк, БО-04	BB+ / Ba2 / BBB-	да	3 000	н/д / 100%	12.10-12.25	12.15	24.11.2015	нет / 1.0
Росэксимбанк, 01	- / Ba2 / -	да	5 000	1.6 / 100%	12.36-12.63	12.47	24.11.2015	нет / 1.0
ОГК-2, 001P-01R	- / - / BB	да	5 000	2.8 / 100%	12.36-12.63	11.83	24.11.2015	нет / 2.0
ОГК-2, 001P-02R	- / - / BB	да	5 000	2.8 / 100%	12.36-12.63	11.83	24.11.2015	нет / 2.0
Акрон, БО-02	- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.63	11.94	24.11.2015	1.5 г / 1.0
Акрон, БО-03	- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.63	11.94	24.11.2015	1.5 г / 1.0
МИБ, 04	- / Baa1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	12.15-12.36	12.26	19.11.2015	нет / 1.8
ФиниИнвест, 01	NR	нет	500	н/д / 100%	н/д	15.56	13.11.2015	нет / 1.0



Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

bondsales@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Наталия Толстошеина
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
Марина Никишова
Алексей Басов

f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин
Иван Рыжиков

t.mukhametshin@zenit.ru
i.ryzhikov@zenit.ru

Доверительное управление активами

Яков Петров

y.petrov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2014 Банк ЗЕНИТ.