

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

Дмитрий Чепрагин
d.chepragin@zenit.ru

ТМК (В+/В1/-): умеренно позитивные операционные результаты за 2К16

Вчера ТМК, крупнейший российский производитель нефтегазовых труб, опубликовала операционные результаты за 2К16 и 1П16, которые мы оцениваем как умеренно позитивные. Во 2К16 ТМК увеличила отгрузку труб на 5.3% кв/кв до 890 тыс. тонн вследствие увеличения объема поставок труб всеми дивизионами компании. Во 2К16, после продолжительного снижения спроса на трубную продукцию на американском рынке, на рынке появились первые признаки восстановления, в результате отгрузка труб американского дивизиона выросла на 38.6% кв/кв до 88 тыс. тонн. За аналогичный период отгрузка труб европейского дивизиона выросла на 12.5% кв/кв до 46 тыс. тонн, российского дивизиона – на 2.1% кв/кв до 756 тыс. тонн. Во 2К16 поставки бесшовных труб предприятиями российского дивизиона не изменились по сравнению с 1К16 и составили 480 тыс. тонн, в то время как поставки сварных труб выросли на 6% кв/кв до 276 тыс. тонн. В свою очередь, к росту поставок привело увеличение отгрузок сварных труб промышленного назначения во 2К16 на 34.5% кв/кв до 73 тыс. тонн в результате ожиданий повышения цен на металл и пополнения складских запасов потребителями.

В целом по итогам 1П16 совокупный объем отгрузок труб ТМК сократился на 11.3% г/г до 1 736 тыс. тонн. В 1П16 наиболее существенно, на 21.5% г/г до 585 тыс. тонн, сократились продажи сварных труб на фоне уменьшения спроса на сварные трубы OCTG в США и на ТБД. За аналогичный период поставка бесшовных труб уменьшилась на 5.1% г/г до 1 151 тыс. тонн, преимущественно за счет сокращения спроса и отгрузки труб в американском дивизионе ТМК.

По итогам всего 2016 г. ТМК ожидает сохранения объема отгрузки труб на уровне 2015 г. (3 871 тыс. тонн за 2015 г.). Кроме того, учитывая увеличение объема отгрузок труб во 2К16 кв/кв, а также осуществление программы сокращения затрат, ТМК ожидает улучшения финансовых показателей во 2К16.

За последние два месяца евробонды ТМК смотрелись неплохо в терминах динамики спредов, сократив премию к кривой UST до 322 бп. по TRUBRU'18 и до 462 бп. по TRUBRU'20. В тоже время, текущие уровни, на наш взгляд, ограничивают потенциал дальнейшего собственного роста бумаг, особенно с учетом текущих котировок выпусков Евраз.

Динамика операционных показателей ТМК

тыс. тонн	1П16	1П15	%%
Бесшовные трубы	1 151	1 213	-5.1%
Сварные трубы	585	745	-21.5%
Всего труб	1 736	1 957	-11.3%
в т.ч. OCTG	645	753	-14.3%

тыс. тонн	2К16	1К16	%%
Бесшовные трубы	587	564	4.1%
Сварные трубы	304	281	8.2%
Всего труб	890	845	5.3%
в т.ч. OCTG	333	312	6.7%

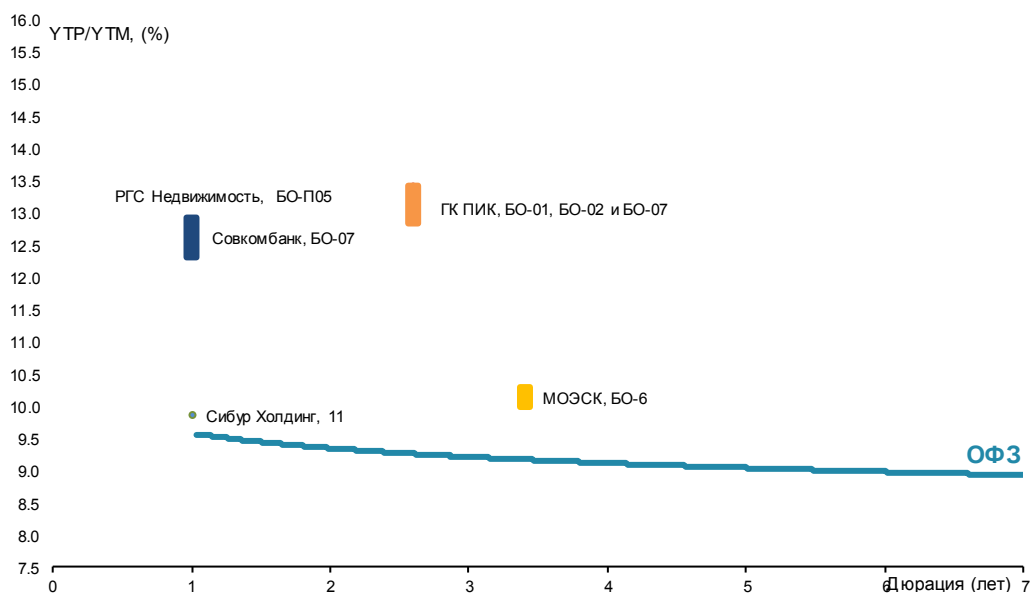
Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
МОЭСК, БО-6	BB-/Ba2/BB+	да	5 000	9.88	22.07.2016	28.07.2016	нет / 3.4 г	4 г / 10 лет
РГС Недвижимость, БО-П05	B+ / - / -	да	2 000	12.89	26.07.2016	28.07.2016	нет / 1 г	1 г / 5 лет
СИБУР Холдинг, 11	- / Ba1 / BB+	да	10 000	9.88	26.07.2016	03.08.2016	нет / 2.67 г	3 г / 10 лет
ГК ПИК, БО-01, БО-02 и БО-07	B / - / -	да	10 000	12.89-13.42	03.08.2016	05.08.2016	нет / 2.6 г	3 г / 10 лет
Совкомбанк, БО-07	B / - / B+	да	5 000	12.36-12.89	03.08.2016	05.08.2016	нет / 1 г	1 г / 5 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ВЭБ, ПБО-001P-04	BB+ / Ba1 /BBB-	да	20 000	1.75 / 100%	10.78-11.04	10.41	26.07.2016	нет / 2.65 г
Банк ДельтаКредит, БО-26	- / Ba2 / BBB-	да	7 000	3 / 100%	10.88-11.09	10.57	21.07.2016	нет / 2.64 г
Мостотрест, 07	- / Ba3 / -	да	10 000	3.4 / 100%	12.63-12.89	11.83	19.07.2016	нет / 2.61 г
Фольксваген банк Рус, 10	BB+ / - / BBB+	да	5 000	3 / 100%	10.25-10.46	10.2	12.07.2016	нет / 2.28 г
Транснефть, БО-001P-02	BB+ / Ba1 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9.88	08.07.2016	нет / 5.24 г
ЭР-Телеком Холдинг, 001P-01	- / B2 / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.16	06.07.2016	нет / 2.58 г
Магнит, 001P-04	BB+ / - / -	да	10 000	н/д / 100%	10.25-10.51	10.25	05.07.2016	нет / 1.43 г
Рено-Ниссан банк, 01	- / - / BB+	да	5 000	2.6 / 100%	10.88-11.2	10.67	05.07.2016	нет / 1.85 г
Трансфин-М, БО-27	B / - / -	да	2 600	н/д / 52%	н/д	13.42	04.07.2016	нет / 1 г
Тинькофф Банк, БО-07	- / B2 / B+	да	3 000	н/д / 60%	12.04-12.1	12.04	30.06.2016	нет / 1.41 г
РСГ-Финанс, БО-10	B- / - / -	да	1 000	н/д / 100%	14.76-15.3	15.03	24.06.2016	нет / 3.72 г
ГТЛК, БО-02 (допвыпуск)	B+ / Ba2 / BB-	да	4 710	1.9 / 100%	13.14 - 13.61	13.14	30.06.2016	нет / 1.28 г
ЯмалСтройИнвест, 01	NR	нет	2 900	н/д / 100%	н/д	15.03	29.06.2016	нет / 3.65 г
АКБ Пересвет, БО-П05	B+ / - / B+	да	5 000	н/д / 100%	13.96-14.49	13.96	29.06.2016	нет / 3.78 г
РЖД, 42	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.94	28.06.2016	нет / 6.62 г
РГС Недвижимость, БО-П04	B+ / - / -	да	2 050	н/д / 0.7%	н/д	12.89	27.06.2016	нет / 3.86 г



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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Управление продаж		bondsales@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru
Аналитическое управление		research@zenit.ru
	Акции	firesearch@zenit.ru
	Облигации	
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Управление рынков долгового капитала		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
Департамент доверительного управления активами		
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
	Иван Рыжиков	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.