

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

Дмитрий Чепрагин
d.chepragin@zenit.ru

Евраз (BB+/Ba3/BB-): умеренно позитивные операционные результаты за 4К16

Вчера Евраз опубликовал операционные результаты за 4К16, которые мы оцениваем как умеренно позитивные. В 4К16 выплавка стали осталась на уровне 3К16 и составила 3.4 млн тонн. За аналогичный период производство стальной продукции выросло на 4% кв/кв до 3.1 млн тонн, что стало следствием увеличения выпуска полуфабрикатов на 11.4% кв/кв до 1.5 млн тонн, а также продукции более высокого передела, в частности, железнодорожной продукции, плоского проката, трубных изделий. В то же время, сезонное снижение спроса на строительный металлопрокат привело к сокращению выпуска данного вида продукции в 4К16 на 12.6% кв/кв до 871 тыс. тонн.

В 4К16 выпуск окатышей (Россия) увеличился на 6.5% кв/кв до 1.7 млн тонн, что стало следствием проведения ремонта обжиговой машины в 3К16. В отчетном периоде выпуск кусковой руды (Украина) уменьшился на 3.3% кв/кв до 618 тыс. тонн. Объем производства концентрата коксующегося угля также сократился на 4.6% кв/кв до 3.4 млн тонн в связи нехваткой вагонов на экспортных маршрутах и с неблагоприятными погодными условиями в ноябре 2016 г., вызвавшими перерыв в поставках рядового угля на обогатительные фабрики.

На основных рынках присутствия компании ценовая конъюнктура была в целом благоприятной. В 4К16 цены на коксующийся уголь выросли с 30 долл./тонна в 3К16 до 58 долл./тонна, на концентрат коксующегося угля - с 62 долл./тонна до 118 долл./тонна. Цены на железорудную продукцию компании увеличились не столь существенно: средние цены реализации окатышей (Россия) выросли с 37 долл./тонна в 3К16 до 42 долл./тонна в 4К16, кусковой руды (Украина) - с 25 долл./тонна до 28 долл./тонна. В 4К16 средние цены реализации строительного проката, железнодорожной продукции и прочей стальной продукции, произведенной заводами компании в России и Казахстане, увеличились в пределах 6-9% кв/кв. В 4К16 средние цены реализации полуфабрикатов (Россия и Казахстан) немного снизились по сравнению с 3К16 и составили 287 долл./тонна (-2% кв/кв). Средние цены реализации строительного проката на Украине и в Северной Америке в 4К16 также незначительно изменились кв/кв.

Довольно позитивные операционные показатели компании в сочетании с общим улучшением ценовой конъюнктуры на товарно-сырьевых рынках, на наш взгляд, могли бы выступить фактором в пользу роста котировок еврообондов Евраз, если бы не текущие уровни доходности бумаг, которые находятся на исторических минимумах и предлагают при этом достаточно скромный размер премии (порядка 80 бп.) к выпускам лидеров отрасли. Поэтому движение в бумагах мы ожидаем в рамках общерыночного тренда. Рублевые долговые инструменты Евраз не представляют особого интереса. Более короткий выпуск серии 08 (YTM – 10.36%/D – 2.15 г.) характеризуется низкой ликвидностью, вместе с тем, судя по последним сделкам, бумаги находятся в зоне переоцененности. В то время как, ЕвразХолдинг Финанс-001P-01RC с дюрацией 3.3 г. и YTM – 10.96% годовых, по нашему мнению, близок справедливому уровню и имеет ограниченный потенциал собственного роста.

Динамика операционных показателей Евраз

тыс. тонн	4К16	3К16	%%
Металлургический сегмент			
Кокс (товарная продукция)	166	280	-40.7%
Чугун	2 859	2 898	-1.3%
Сталь	3 397	3 392	0.1%
Стальная продукция*, в т.ч.	3 149	3 029	4.0%
Полуфабрикаты	1 451	1 302	11.4%
Строительный прокат	871	996	-12.6%
Ж/д-продукция	398	344	15.7%
Плоский прокат	162	141	14.9%
Трубные изделия	117	99	18.2%
Прочее	150	147	2.0%
Горнорудный сегмент			
Ж/р-агломерат (Россия)	2 676	2 705	-1.1%
Окатыши (Россия)	1 660	1 558	6.5%
Кусковая руда (Украина)	618	639	-3.3%
Коксующийся уголь (добыча)	5 808	5 434	6.9%
Конц. коксующегося угля (пр-во)	3 401	3 566	-4.6%

* за исключением внутригрупповых поставок

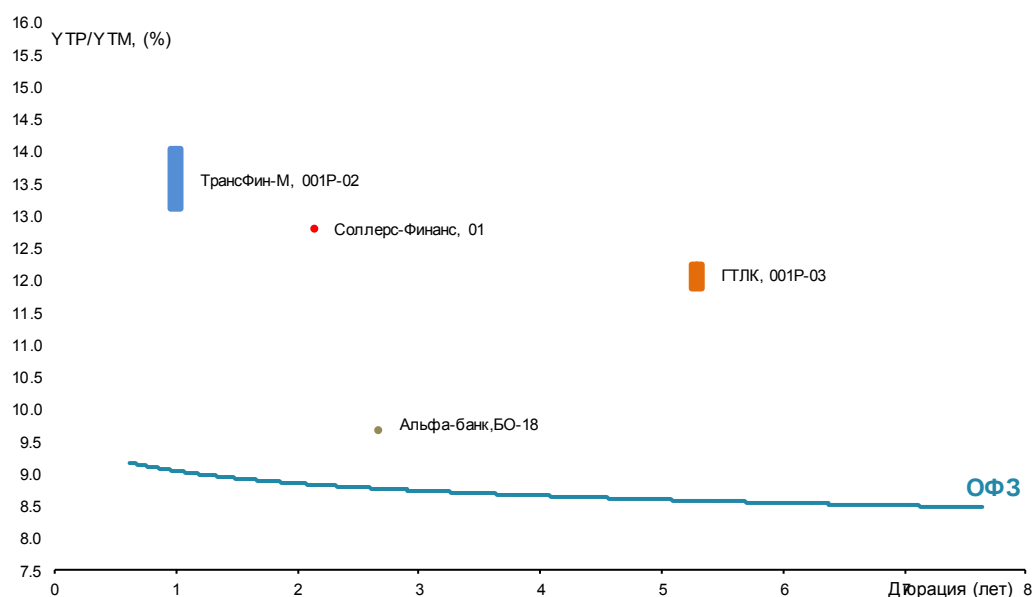
Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Альфа-банк, БО-18	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	9.67	18.01.2017	23.01.2017	нет / 2.67 г	3 г / 15 лет
ГТЛК, 001P-03	BB- / Ba2 / BB-	да	5 000 - 10 000	11.90-12.22	первая неделя февраля	первая неделя февраля	нет / 5.29 г	нет / 7 лет
Трансфин-М, 001P-02	B / - / -	нет	10 000	13.16-13.96	первая половина февраля	первая половина февраля	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Соллерс-Финанс, 01	- / - / B+	да	2 000	12.82	первая декада февраля	первая декада февраля	да / 2.13 г	нет / 5 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Внешэкономбанк, ПБО-001P-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10.00	12.01.2017	нет / 4.06 г
Роснефть, 001P-03	BB+ / Ba1 / -	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9.73	29.12.2016	нет / 6.66 г
ЧТПЗ, БО-001P-01	- / Ba3 / BB-	да	5 000	3 / 100%	11.04-11.30	11.04	29.12.2016	нет / 3.35 г
Комкор, П01-БО-01	- / B2 / -	нет	3 500	н/д / 100%	13.43-13.96	13.69	29.12.2016	нет / 1.81 г
Лидер-инвест, БО-П01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	13.96-14.49	13.96	27.12.2016	нет / 1.40 г
АИЖК, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	4 / 100%	9.63-9.68	9.68	23.12.2016	нет / 2.65 г
Роснефть, 001P-02	BB+ / Ba1 / -	да	30 000	н/д / 100%	н/д	9.61	23.12.2016	нет / 4.09 г
РЭДВАНС, БО-П01-БО-П03	NR	нет	17 000	н/д / 100%	н/д	12.89	23.12.2016	нет / 1 г
Башнефть, БО-10	BB+ / Ba1 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	9.73	22.12.2016	нет / 6.66 г
Башнефть, 001P-02R	BB+ / Ba1 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9.73	22.12.2016	нет / 5.26 г
Башнефть, 001P-01R	BB+ / Ba1 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9.73	22.12.2016	нет / 5.77 г
КРАУС-М, 001P-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	22.12.2016	нет / 6.53 г
Росбанк, БО-11 и БО-12	- / Ba2 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	10.04-10.20	10.04	20.12.2016	нет / 2.66 г
Атомэнергопром, БО-02	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.55	15.12.2016	нет / 1.87 г
РЖД, 41	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	9.62-9.83	9.62	15.12.2016	нет / 2.68 г
Камаз, БО-14	- / B1 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10.17	12.12.2016	нет / 8.09 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	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
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.