

ЗАО "Эйкла-Инвест" предлагает еженедельный технический обзор фондового рынка за 25 июля - 31 июля 2005 года.

На сайте www.acla.ru Вы также найдете следующую информацию о российском фондовом рынке:

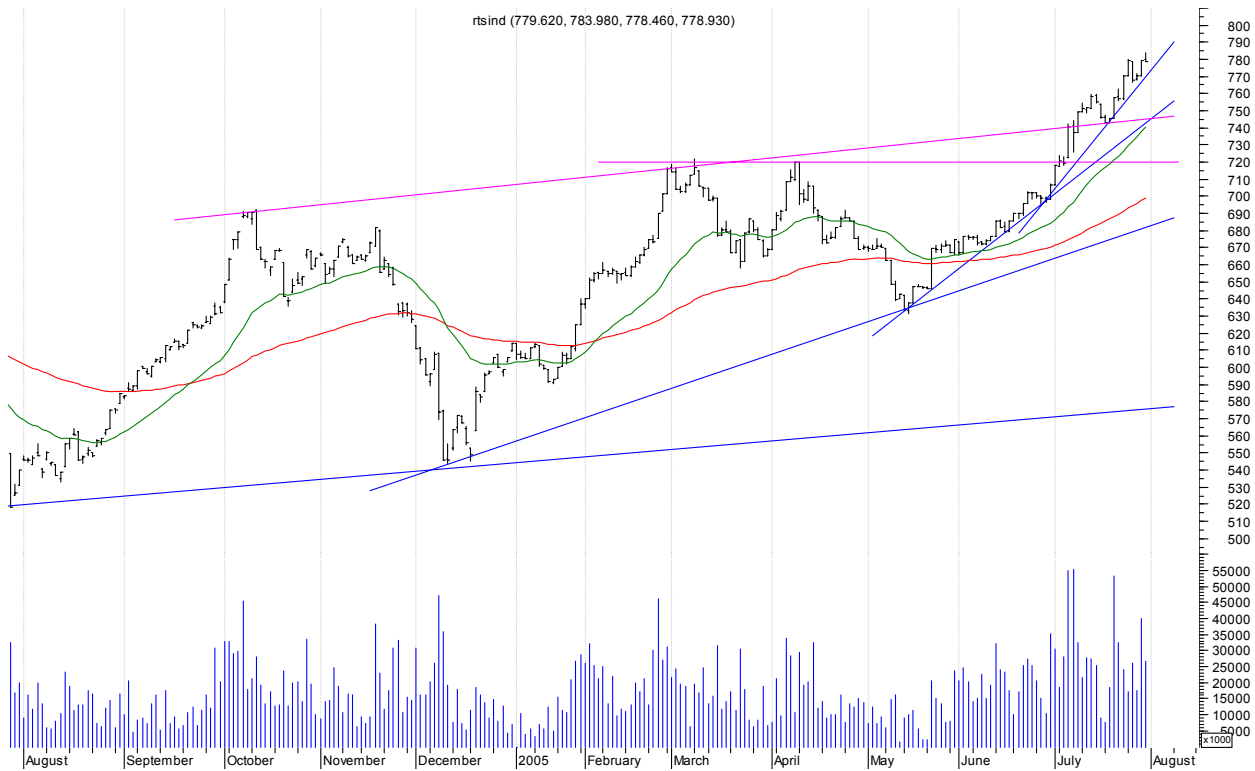
- [on-line котировки](#) наиболее ликвидных акций на ММВБ,
- [ежедневный комментарий](#) событий на рынке ценных бумаг,
- [еженедельный обзор](#) фондового рынка,
- [книги и учебные материалы](#).

Обзор рынка за прошлую неделю,
(25 июня - 31 июля),
Среднесрочный прогноз на ближайший месяц.

Тактика осады.

Первая половина прошедшей недели на российском фондовом рынке ознаменовалась провалом плана по покорению сходу вершинного бастиона индекса РТС. Вслед за этим силы быки были существенно отброшены от данного рубежа. На тот момент аналитики склонялись к продлению коррекции, что было бы весьма полезно - технические индикаторы могли спустить пар и набраться сил для нового полновесного покупательского рывка, да и застойный по новостям сезон вместе с тем сменялся бы ожиданием осеннего информационного оживления. К тому же вскрывшиеся вести по Сбербанку перевели его из разряда двигателей общей волны в разряд тормозящих рынок бумаг (наряду с телекомами и РАО). В кой-то веке российский рынок мог проявить сдержанность и степенность, не потакая спекулятивным прихотям. Однако, увы, во второй половине недели вектор движения вновь окрасился в зелёные тона, а на финише пятидневки шал борьба уже непосредственно за исторические высоты. Весьма помог в этом рынку позитив по Газпрому (планы по ускорению приобретения Сибнефти) и благоприятный внешний фон (цена на нефть росла почти непрерывно). Очередной заход на целевую высоту сопровождался высокими объёмами, а в то же время на ряде графиков явно наблюдаются фигуры разворота. Рассмотрим теперь более подробно состояние технико-графических ресурсов индекса РТС и десятка голубых фишек и скорректируем при необходимости наш среднесрочный прогноз.

Обзор индекса РТС.



100 ema – red
30 ema – green

Индекс РТС по итогам недели прибавил 1.15%.

Как видно на графике, тренд на прошедшей неделе претерпел отскок от исторических верхов, но продолжил движение вдоль последней по свежести линии поддержки, завершив пятидневку в непосредственной близости к историческим верхам. Оба скользящих средних сохранили темп набора высоты, повышая опорные уровни на случай становящейся всё более осязаемой коррекции. Объёмы по совокупности на неделе вновь выглядели лучше на росте, однако столь явного превосходства уже не наблюдается. Исторический анализ по совокупности показывает некоторую приоритетность идеи роста в период с начала августа по середину сентября (в последние годы этот перевес был значимым). Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов показал небольшое расхолаживание бычьего перевеса (в глубинном плане есть ресурсы для движения в обе стороны). Теперь перечислим новостной позитив недели: мощная поддержка со стороны внешнего фона (рост цен на нефть и подъём ведущих мировых биржевых индексов); по информации ряда СМИ Газпром не намерен откладывать приобретение Сибнефти и начал переговоры с иностранными банками о предоставлении рекордного по размеру для российских компаний кредита (по мнению аналитиков, вероятность получения такового у газового концерна велика); рост денежной базы. В итоге видим, что ресурсы для роста постепенно усыхают, тренд явно покушается на коррекцию, а новостной фон не даёт новых знаковых инвестиционных идей и, не считая Газпрома, не развивает старые (надежды на поднятие рейтинга не могут в одиночку тащить рынок). Посему дальнейший рост всё более нуждается в поддержке новостей, без которых планкой роста на эмоциях и без

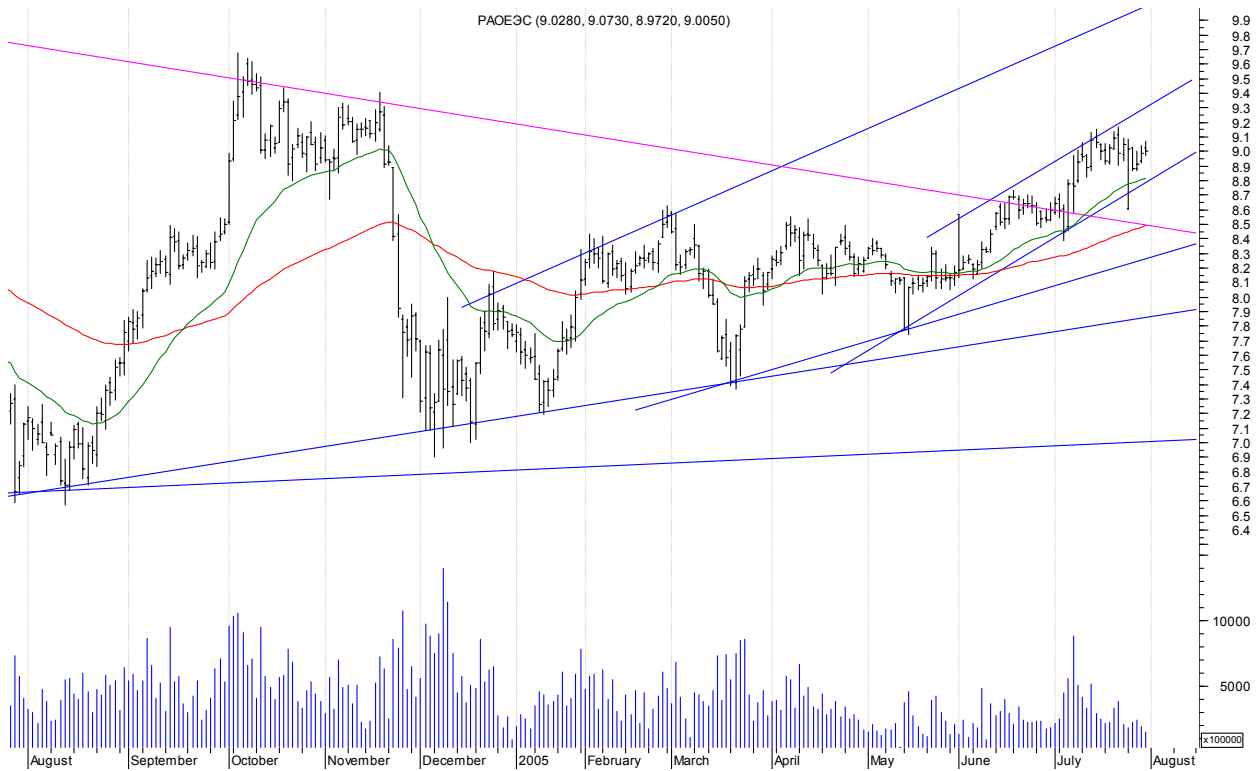
включения заметной коррекции видится коридор в 800-820 пунктов. В качестве помех по-прежнему видятся уровни в 780-785 пунктов и 800 пунктов.

Теперь разберём медвежий багаж. Как уже упоминалось выше, объёмы в дни распродаж повысились, что свидетельствует об усиливающейся осторожности трейдеров при видении истощения текущей бычьей волны. Также технический анализ в глубинном плане свидетельствует о расхождении ряда индикаторов с бычьим трендом (кроме того, был и потускневший древний медвежий фундамент, который вкупе с новым сглаживает покупательский перевес). Индикатор RSI практически весь июль пребывает в зоне перегрева и уже там показывает ещё и расхождение с пиками тренда. Сильный индикатор ADX даёт уже мощный бычий перегрев и ратует за откат. Перечислим и негативные моменты недели: перманентная перекупленность по всему спектру рынка; раскрытие причин ралли акций Сбербанка, что привело к охлаждению спроса (ОФГ получил право продать солидный пакет акций иностранным инвесторам); Генпрокуратура подтвердила факт ареста акций компании "Ильюшин Финанс Ко"; очередное снижение ЗБР; реестровая отсечка по Сибнефти (за которой последовал резкий откат, примерно равный отнятой дивидендной премии); рост ВВП за январь-июнь 2005 года составил в России 5.6% по сравнению с 7.7% в январе-июне 2004 года (рост в июне 2005 года составил 6.7% по сравнению с 8.2% в июне 2004 года); чиновничьи намёки о возможности более чем 12-ти процентной инфляции по итогам года. Такая подборка говорит о вызревании коррекционной идеи, которая, будь рынок чуть степеннее, имела все шансы на зарождение и развитие уже на текущей неделе. Тем более, вероятность её повысится при покорении коридоров в 780-785 пунктов и 795-800 пунктов или при выходе знаковых негативных новостей и расхолаживании внешнего фона. В целом на роль опор отрядим такие отметки: 770-775 пунктов, 760 пунктов, 745-755 пунктов, 715-720 пунктов, 700-710 пунктов.

Выводы.

В среднесрочной перспективе всё острее встаёт вопрос коррекции. Без поддержки новостей и спуска пара рынок ещё способен ради прихоти способен “вылезти” в коридор 800-820 пунктов, однако рассчитывать на это как на должное не приходится.

Обзор акции РАО.



100 ema – red
30 ema – green

Рыночная капитализация РАО за неделю просела на 0.44%.

Как видно на графике, тренд данной бумаги никак не желает очнуться от спячки. Основная причина в отсутствии знаковых новостей по энергореформе, что оставляет акцию на задворках роста. Положительным для быков остаётся сохранение позиции в восходящем коридоре. Оба скользящих средних продолжают мало-помалу карабкаться вверх, сближаясь с трендом в попытке помочь быкам настроиться на очередной виток удорожания. Торговые объёмы вновь не дали никаких свидетельств кроме констатации консолидационного периода. Технический анализ в текущем плане показал небольшое расхолаживание бычьего превосходства (в глубинном плане покупательский фундамент по-прежнему превалирует). Сильный индикатор ADX умудрился показать символический перегрев на распродажах (что по определению ратует за рост), а в целом может поддержать любую из противоборствующих сторон. Графики на основе 60-ти минутных баров дают разнородные сигналы. Такая подборка по-прежнему говорит о приоритетности идеи роста (исходя из личных ресурсов), но для её воплощения необходима поддержка в виде внутренних новостей или очередного полновесного рывка индекса РТС, способного потянуть тренд бумаги за собой. На роль помех отрядим такие уровни: 9.1-9.2 рубля, 9.30-9.35 рублей, 9.55-9.75 рублей, 9.85-10.00 рублей.

На стороне продавцов лишь исторический анализ, который по совокупности показывает небольшой перевес предложения над спросом в период с начала августа по середину сентября (хотя именно в последние годы в этот период преобладал рост). В остальном, надежды на общий откат или

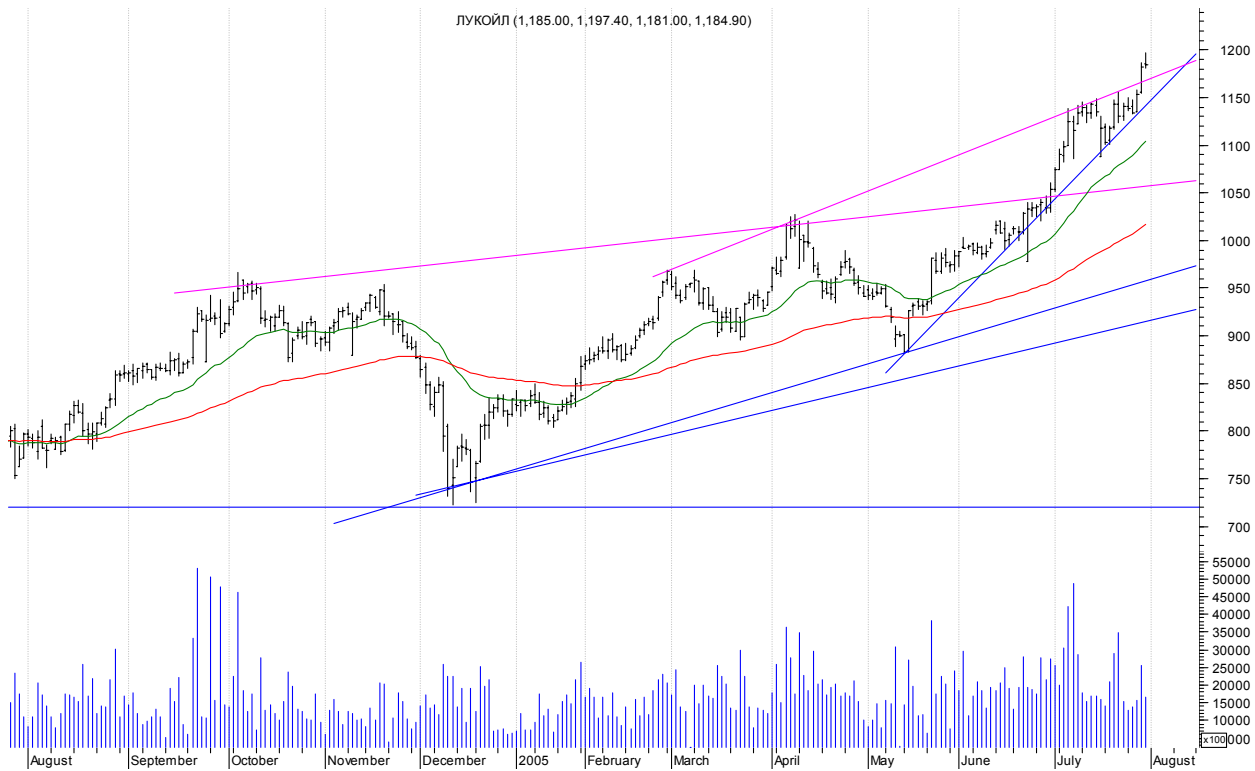
негатив по энергореформе. В качестве опор видятся следующие ценовые планки: 8.8-8.9 рублей, 8.5-8.6 рублей, 8.27-8.40 рубля, 8.0-8.1 рублей.

Из новостей недели: РАО, ОАО "КЭУК" и правительство Карачево-Черкессии подписали допсоглашение о взаимодействии по нормализации расчетов за электроэнергию; акционерам Конаковской ГРЭС предложено обменять их акции на бумаги ОГК-5; по мнению члена правления РАО Андрея Трапещникова в 2005-2006 годах рост тарифов РАО не превысит инфляции; совет директоров РАО принял ряд решений, обеспечивающих поступления в бюджет промежуточных дивидендных выплат ОГК, ТГК, РГК и АО-станций; совет директоров энергохолдинга одобрил предложенные дополнения в схему создания ОАО "ТГК-13" (одобрил и переходную модель функционирования ТГК-6, а также внес изменения в проект реформирования ОАО "Кубаньэнерго"); РАО и администрация Санкт-Петербурга создадут рабочую группу для формирования программы реконструкции, техперевооружения и строительства новых генерирующих мощностей в городе; финансовый директор РАО Сергей Дубинин наделен полномочиями принимать решения в рамках кредитной политики (взамен Дмитрия Журбы, ранее занимавшего этот пост).

Выводы.

Среднесрочная перспектива по-прежнему завязана на общую волну и внутренние вести. Однако сейчас, несмотря на приоритетность идеи роста именно по внутренним ресурсам, всё острее встает вопрос общерыночной коррекции. Посему не приходится говорить, как в прошлых обзорах, об общей приоритетности идеи удорожания в ближайшем месяце.

Обзор акции Лукойла.



100 ema – red
30 ema – green

Рыночная капитализация Лукойла по итогам недели выросла на 3.85%.

Как видно на графике, мощное удорожание нефти, позитивная конъюнктура внутренних новостей и общие потуги роста позволили данной бумаге стать одним из фаворитов прошедшей пятидневки. Оба скользящих средних показали небольшое ускорение, однако по отдалённости от тренда оказывают покупателям и держателям лишь моральную поддержку и укрепляют тыловые рубежи. Объёмы в дни удорожания вновь выглядели лучше, но, как и по ряду бумаг, преимущество это делается всё менее значимым. Исторический анализ по совокупности указывает на некоторое превосходство спроса над предложением в период с начала августа по середину сентября (в последние годы это превосходство прослеживалось лучше). Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов если и показал укрепление бычьего перевеса, то весьма символическое. Сильный индикатор ADX разродился новым серьёзным сигналом к удорожанию. Такая подборка позволяет надеяться на рост лишь при сохранении бычьей конъюнктуры на нефтяных рынках и при подъёме индекса РТС (или при выходе очередных знаковых позитивных внутренних новостей; сейчас перманентную поддержку оказывает ожидание дальнейшей скупки акций со стороны CoposoPhilips, нацелившейся на 20-ти процентный пакет акций российской компании). В качестве помехи отметим лишь уровни в 1200 рублей, 1250 рублей и 1300 рублей (хотя все они символические).

На стороне медведей индикатор RSI, и в текущем и в глубинном плане ратующий за откат. Также технический анализ в глубинном плане усилил расхождение с бычьим трендом на июльских пиках, а

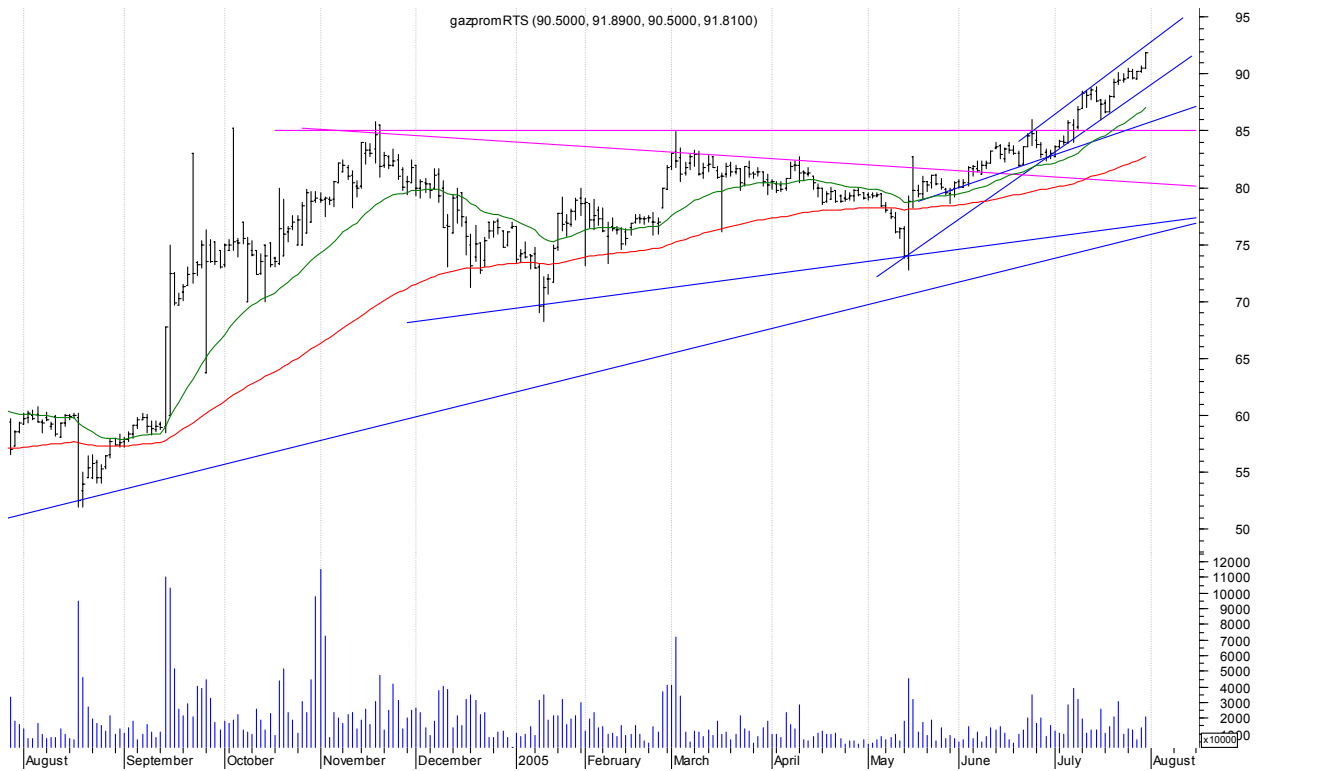
вкупе с застарелым, но ещё действенным медвежьим фундаментом создаётся существенная основа для коррекции. Графики на основе 60-ти минутных баров уже давно ратуют за откат. Посему остаётся высокой вероятностью распродаж даже на боковом рынке, тем более на падающем. На роль опор претендуют следующие рубежи: 1145-1165 рублей, 1110-1130 рублей, 1100 рублей, 1060-1070 рублей, 1020-1035 рублей.

Из новостей недели: с участием "Лукойл Оверсиз" на египетском блоке WEEM с начала эксплуатации добыто 2 млн. тонн нефти; Лукойл продал кипрской компании Urals Energy Holdings Ltd 100% акций ЗАО "Арктикнефть" (общая сумма сделки - около 40 млн. долларов); Лукойл инвестирует в модернизацию Одесского НПЗ около 320 млн. долларов; Группой Лукойл в 1-ом полугодии 2005 года переработано 22.52 млн. тонн нефти, что на 7.1% превышает аналогичный показатель 2004 года; в 1-ом полугодии 2005 года Группой Лукойл добыто 44.2 млн. тонн нефти и 3.8 млрд. куб. метров газа, что больше, чем в 1-ом полугодии 2004 года соответственно на 4.5% и 22.8%; Conoco Phillips заплатила Лукойлу за участие в СП 512 млн. долларов; Сибнефть в рамках 5-летнего контракта будет поставлять на "Омский каучук" 340 млн. кубометров газа в год; в Иране на блоке Анаран, в разработке которого участвует "Лукойл Оверсиз", обнаружена нефть; "Лукойл Оверсиз" в рамках соглашения с ЕБРР получит кредит в 180 млн. долларов на 12 лет для финансирования инвестпрограммы газоконденсатного проекта "Шах-Дениз" в Каспийском море; по заявлению Группы "Лукойл-Нефтехим", сообщение об аресте имущества ЗАО "ЛУКОР" не соответствует действительности.

Выводы.

Среднесрочная перспектива остаётся завязанной на нефтяные цены, внутренние вести и общую волну. Отметим лишь, что обострение личных коррекционных ресурсов вкупе с перекупленностью рынка всё активнее ставят вопрос спуска бычьего пара (то есть рассчитывать на очередные рекорды без включения коррекции становится всё проблематичнее).

Обзор акции Газпрома.



100 ema – red
30 ema – green

Рыночная капитализация Газпрома по итогам недели выросла на 2.47%.

Как видно на графике, тренд государственного тяжеловеса на неделе не только сохранил позицию в восходящем коридоре, но и смотрелся лучше рынка (индекса РТС), чему способствует помимо общего настроения и новостной фон последнего времени – к решению украинской проблемы и первому траншу от Роснефтегаза добавилось известие о намерении не откладывать в долгий ящик приобретение Сибнефти (в результате чего были начаты переговоры с иностранными банками о рекордном для России кредите). Оба скользящих средних сумели немного ускориться, уплотняя опорные рубежи на случай коррекции и утверждая в силе бычью волну. Исторический анализ даёт смешанные результаты, не оттеняя преимуществ какой-либо тенденции в период с начала августа по середину сентября. Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов показал небольшое усиление бычьего перевеса (в глубинном плане по-прежнему остаются ресурсы для движения в обе стороны). Такая подборка говорит о реальности дальнейшего непрерывного роста лишь при перманентной поддержке от новостей и общем подъёме. В качестве помех теперь видятся такие уровни: 93-94 рубля и 95 рублей.

Разберём медвежий багаж. Торговые объёмы при удорожании оживают всё меньше и меньше, лишний раз свидетельствуя об истощении текущей бычьей волны. Индикатор RSI в очередной раз в июле зашёл в область перекупленности. Сильный индикатор ADX даёт уже мощный сигнал покупательского перегрева. Графики на основе 60-ти минутных баров также усилили призывы на коррекцию. Посему снижение стало ещё более реальным даже на боковом рынке при

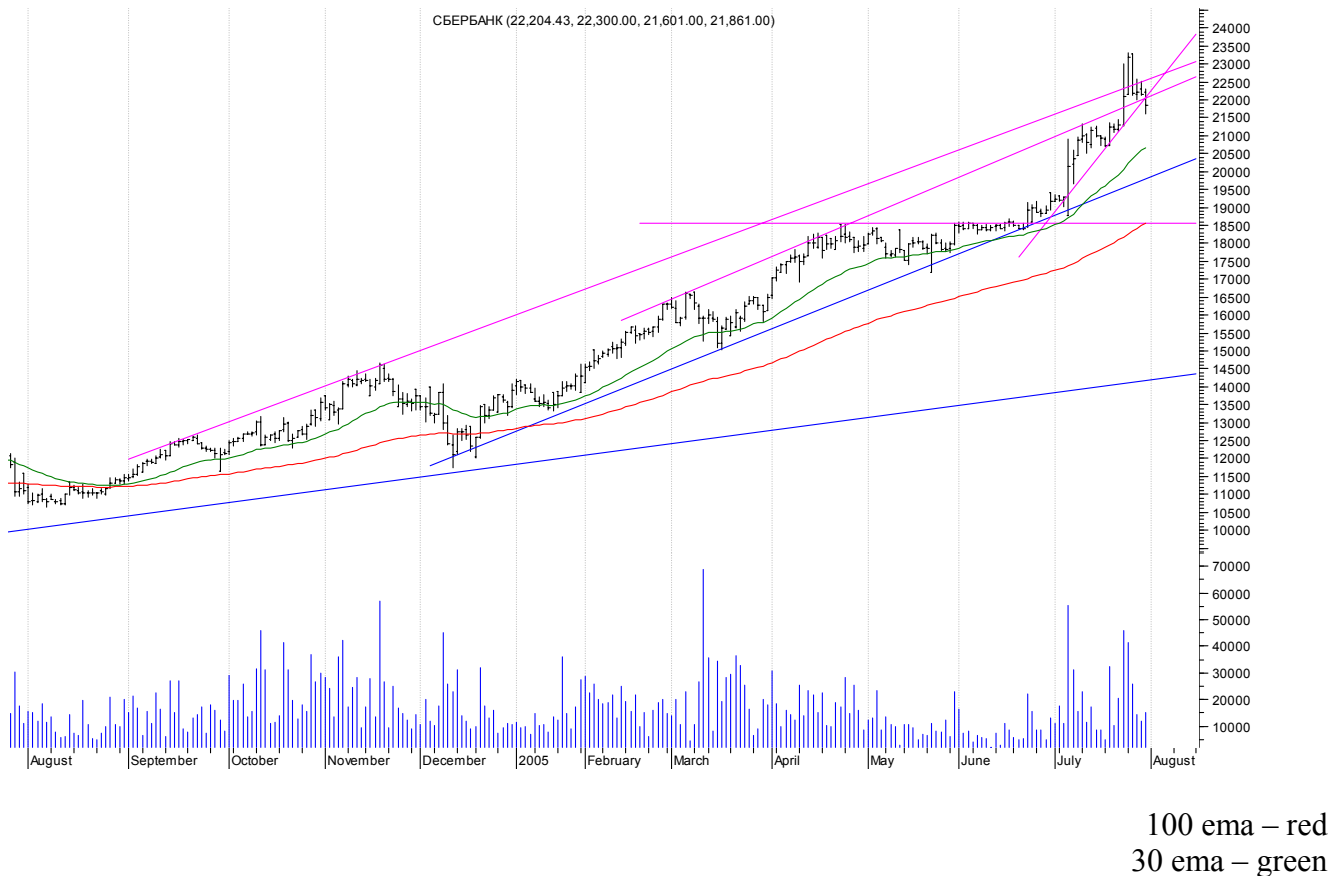
информационном затишье, тем более в случае просадки индекса РТС или разочаровывающих новостях. На роль опор отрядим следующие уровни: 89-90 рублей, 86-88 рублей, 85 рублей, 83-84 рубля.

Из новостей недели: конфликт между Газпромом и властями Кабардино-Балкарии может привести к полному прекращению поставок газа в республику (проблемные вопросы - оплата задолженности и возврат газораспределительных активов в управление Газпрома); Газпром получит возможность прямых поставок природного газа потребителям в Италии; планы концерна повысить цены на газ для прибалтийских стран могут помешать им ввести евро (из-за угрозы развития инфляции); Газпром ведет переговоры с рядом западных банков о получении кредита на сумму до 12 млрд. долларов для приобретения Сибнефти; в случае реализации кредитных проектов Газпрома, Роснефти и Роснефтегаза общая задолженность компаний составит сумму приблизительно в 44 млрд. долларов; Оренбурггазпром за 6 месяцев 2005 года перечислил налоговые выплаты в бюджеты всех уровней на сумму 3.6 млрд. рублей.

Выводы.

В среднесрочной перспективе, исходя из личных ресурсов и постепенного истощения текущей общерыночной повышательной волны, обостряется вероятность пробуксовок и сползаний. Нивелировать это можно лишь очередными позитивными новостями или упорным ростом индекса РТС.

Обзор акции Сбербанка.



Рыночная капитализация Сбербанка по итогам недели уменьшилась на 1.04%.

Как видно на графике, тренд данной бумаги на старте пятидневки совершил несколько волатильных скачков в районе максимумов после резкого пятничного подъёма, а на финише – явно возобладала коррекционная идея. Основой такого разворота стало обнаружение причин июльского удорожания – ОФГ получила права на продажу крупного пакета обыкновенных и 18% привилегированных акций банка иностранным инвесторам. Рынок счёл, что премия за данную новость с лихвой заложена в текущую цену. Пробитие опорной линии сделало дальнейший спуск более простым. Также стоит отметить, что перегрев достиг такого предела, когда бумага стала дешеветь и при растущем индексе РТС. Отдельные индикаторы технического анализа в глубинном плане, при общем наличии ресурсов для движения в обе стороны, всё же немного усилили позывы на коррекцию. Сильный индикатор ADX даёт мощный бычий перегрев и настаивает на откате. Графики на основе 60-ти минутных баров также склоняются к идее удешевления. В итоге вполне реальным видится продолжение коррекции даже на боковом рынке, тем более в случае общей разрядки. На роль опор отрядим такие уровни: 20800-21000 рублей, 20000-20300 рублей, 18500-19000 рублей.

Теперь рассмотрим остатки бычьего багажа. Исторический анализ даёт разнородные результаты за период с начала августа по середину сентября (однако в последние годы в этот период преобладал спрос). Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов практически не изменил величины бычьего превосходства (в глубинном плане, как уже отмечалось выше, есть существенные

аргументы для движения в обе стороны). Торговые объёмы на коррекции не говорят о массовом избавлении от бумаги. Оба скользящих средних продолжают активный набор высоты, в срочном порядке повышая опорные рубежи. Такая подборка с точки зрения логики даёт хорошие шансы на разворот в рост в среднесрочной перспективе (то есть что текущая коррекция не окажется глубинной и долгоиграющей). В качестве потенциальных помех ныне видятся следующие отметки: 22200-22500 рублей, 22800-23000 рублей, 23200-23300 рублей, 23500 рублей.

Из новостей недели: Сбербанк начал выплаты очередного транша помощи пострадавшим в годы Великой Отечественной войны от национал-социализма; на 26 июля общая сумма выплаченных Сбербанком России дивидендов за 2004 год составила 3.463 млрд. рублей (25 июля был последний день выплат); ОФГ получила разрешение на продажу (и возможно уже продала) за рубеж большой пакет обыкновенных акций и 18% привилегированных акций Сбербанка (крупнейшими иностранными акционерами банка считаются американский банк J. P. Morgan и инвестфонды Julius Baer и Griffin); Сбербанк России открывает ОАО "ТД ЦУМ" кредитную линию на 33.8 млн. долларов для финансирования реконструкции и строительства торгового здания; за 1-ое полугодие 2005 года карточный портфель Сбербанка России увеличился на 15% и составил 10.7 млн. штук; ГНК "Нафта Москва" снизила долю принадлежащих ей обыкновенных акций Сбербанка с 5.3% до 4.96%.

Выводы.

В среднесрочной перспективе, исходя из личных ресурсов, наиболее логичным видится продление коррекции (со спуском хотя бы в коридор 20000-21000, лучше – в нижнюю его половину) с последующей консолидацией и зарождением новой бычьей волны. В остальном, центральное место отводится общей волне (к примеру, значимый откат индекса РТС может придать ускорение личной коррекции и сблизить тренд со стопдневным скользящим средним).

Выводы.

Проведённый анализ показал, что коррекционная составляющая в личных технико-графических ресурсах большинства бумаг и индекса РТС стала ещё более значимой, а новостной фон недели выдался более сухим и менее способствующим росту. Однако недостаточность медвежьего фундамента в глубинном плане и объёмы на классическом рынке РТС в последний четверг говорят о возможности азартного роста с выходом в коридор в 800-820 пунктов по индексу РТС. Тем более это реально при вспоможении позитивных новостей и очередных рекордах по нефтяным ценам. Центральные инвестиционные идеи вновь остались в силе, посему наш прогноз остаётся неизменным.

1. Индекс РТС обновит исторический максимум и сразу же, без передыха, замахнётся на отметку в 800 пунктов (предельной целью пока видится отметка в 820 пунктов). Для этого варианта потребны позитивный внешний фон (в первую очередь по ценам на нефть), стабильно позитивные комментарии и ожидания относительно продвижения главных реформ (РАО, Связьинвест, либерализация рынка акций Газпрома) в обещанные сроки, а также стабильность выплат долгов Парижскому клубу кредиторов с сильным настроем на повышение рейтинга страны. К числу весьма важных моментов можно также отнести какие-либо свежие вести о партнёрстве Лукойла и ConocoPhillips и о желании Goldman Sachs приобрести пакет акций российской компании, экспансии Газпрома в нефтяной и энергетический сектора (и вообще вариации на тему расходования денег за свой пакет акций, проданный государству; также достижение договорённости Роснефтегаза с западными банками о получении кредита для выплат Газпрому), развитии темы поглощения Сибнефти (и, в частности, вести о получении рекордного кредита ради этого приобретения), определение будущего оставшихся "дочек" Юкоса и будущего самой материнской компании, возможное "охлаждение" доллара и усиление надежд на фиксацию процентной ставки в США хотя бы до конца года.

2. Индекс РТС обоснуется в коридоре 720-785 пунктов. Этот вариант реален при информационном застое на внутренней арене. В таком случае, по достижении исторических верхов амбиции спекулянтов будут удовлетворены и на авансцену выйдут коррекционные ресурсы, а бархатный сезон лишь поможет сбить активные действия.

3. Индекс РТС разовьёт новую мощную медвежью волну с потенциалом ухода под 720 пунктов и замашкой на сближение и штурм стодневного скользящего среднего (сейчас это в районе 700 пункта). Этот вариант реален при масштабных негативных новостях по вышеозначенным, центральным для рынка вопросам. Если что-либо подобное произойдёт, поддержать тренд может резко негативный внешний фон (падение цен на сырьё и спад на ведущих мировых биржевых площадках, отток средств из страны, бычья динамика доллара). Тем более такой провал может состояться при новых налоговых потрясениях.

Итоговые коэффициенты, исходя из текущей рыночной конъюнктуры, выглядят так: первый вариант - 47%, второй вариант - 43%, третий вариант - 10% (последние вести по подъёму рейтингов российских компаний со стороны Merrill Lynch, разнородный позитив по Газпрому, остаточные технико-графические ресурсы для роста и трейдерская азартность замашек на исторические верха пока позволяют сделать небольшой уклон в пользу первого варианта, однако конъюнктура на перегретом рынке неустойчива и потому стоит ежедневно отслеживать изменения весовых коэффициентов, производимые в наших ежедневных обзорах).