

Тенденции недели: 25-29 июля

25 июля 2005 г.

www.alfa-bank.ru

Москва

На будущей неделе:

Август	Совет директоров «Связьинвест» по поводу созыва Годового собрания акционеров
25 июля	Суд проведет слушания по иску ЮКОСа о возмещении 324 млрд руб. от продажи «Юганскнефтегаза» Арбитраж рассмотрит иск «Юганскнефтегаза» о незаконности доначисления 29,6 млрд руб. налогов за 2002 г. Совет директоров «Мосэнерго» обсудит план работы компании на II полугодие 2005г.
26 июля	Акционеры Челябинского меткомбината проведут внеочередное собрание
28 июля	Апелляция рассмотрит жалобу «Самаранефтегаза» на незаконность взыскания 9 млрд руб. налогов за 2002г. Состоится аукцион на право геологоизучения и добычи углеводородов на трех участках в Оренбургской обл.
29 июля	Акционеры ряда «дочек» ТНК-ВР на внеочередном собрании изберут совет директоров создаваемого холдинга Внеочередное собрание акционеров ОАО «Новосибирскэнерго» пройдет в форме заочного голосования

Технический анализ
Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 095) 795-3743

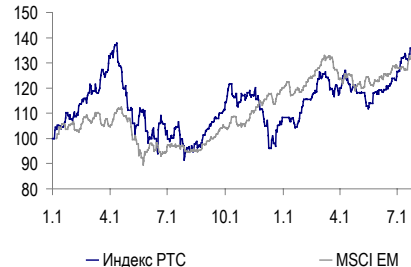
Как мы и ожидали, после непродолжительной технической коррекции индекс РТС возобновил рост и устремился к своему историческому максимуму.

На рынке пока сохраняется восходящий тренд, но уже есть «медвежьи» предпосылки.

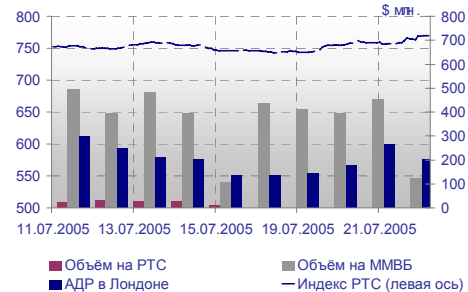
Мы полагаем, что вероятность прорыва выше исторического максимума на РТС без предварительной технической коррекции достаточно мала.

Мы рекомендуем временно **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС на уровне 781-800 и **ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ**.

(подробнее см. на странице 5)

РТС и индекс MSCI EM, с начала 2004 г.


Источники: РТС, Рейтер

Российский рынок акций


Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Индексы и валюты

	Закр.	Измен.	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
РТС	770,10	1,96	25,40
RTX	1 165,16	2,42	16,90
ММВБ	695,34	2,80	25,92
Международные рынки			
DJIA	10 651,18	0,10	-1,22
S&P 500	1 233,68	0,47	1,80
NASDAQ Comp.	2 179,74	1,06	0,20
FTSE 100	5 241,80	0,21	8,88
NIKKEI 225	11 695,05	-0,59	2,47
Hang Seng	14 818,98	2,07	4,14
ISE 100	29 188,09	2,68	16,89
Bovespa	25 391,23	0,67	-3,07
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,5792	-0,17	2,99
СЭЛТ "завтра"	28,5847	-0,22	-2,94
Валютный курс, \$/Евро			
	1,21	0,25	-4,21

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	109,69	111,50	-1,63	4,65
11.00 - 2018	147,63	141,75	4,14	5,75
12.75 - 2028	179,00	167,06	7,15	6,23
5.00 - 2030	110,13	104,00	5,89	5,77

Источник: Reuters

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ
research@alfabank.ru

(7 095) 795-3676

ОАО «Альфа-Банк» является консультантом РАО «ЕЭС России» на основании заключенного договора. Настоящий отчет никоим образом не связан с указанными отношениями между ОАО «Альфа-Банк» и РАО «ЕЭС России». Все мнения, прогнозы и оценки, содержащиеся в настоящем отчете отражают наши суждения на дату данной публикации и могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем исследовании, или иметь в них финансовый интерес. ОАО «Альфа-Банк» не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Денежный рынок

- На денежном рынке в течение всей недели наблюдались повышенные ставки на краткосрочные ресурсы, что было обусловлено дефицитом рублевой ликвидности в период проведения налоговых выплат. Начиная со среды, наблюдался спрос на операции однодневного РЕПО с ЦБР. Причем в четверг объем сделок достиг 21 млрд руб.

Валютный рынок

- В первой половине недели курса рубля скорректировался на уровень 28,72 руб/\$ вслед за укреплением доллара против евро на сильных макроданных по экономике США, вышедших в конце предыдущей недели. Во второй половине недели на рынке FOREX наблюдалось ослабление доллара против всех мировых валют, вызванное новостью о смене валютной политики Китая и перехода к плавающему курсу юаня против евро. Первым шагом правительства Китая стало укрепление юаня на 2% – до 8,11 юаня за доллар США. Однако монетарные органы власти Китая планируют пока ограничивать колебания юаня в границах +/- 0,3% в день. Вслед за Китаем Малайзия также отказалась от жесткой привязки своей национальной валюты к доллару.

Внешние долговые обязательства

- На прошлой неделе волатильность американского долгового рынка заметно возросла. С начала недели наблюдалось снижение котировок американских КО в ожидании выступления Гринспена с полугодовым докладом по экономике и денежной политике. Выступление главы ФРС не принесло новостей, вызвав закрытие коротких позиций на рынке КО США. (Гринспен подтвердил сохранение политики плавного повышения процентных ставок в условиях благоприятных экономических показателей и умеренной инфляции.) В четверг изменения были более существенными в связи с известиями о ревальвации юаня. Рынок воспринял новость как благоприятную и ответил ростом доходности 10-летних КО США до 4,28% годовых – рекордного за лето уровня. В пятницу инвесторы фиксировали прибыль, US Treasuries скорректировались по доходности до 4,24% годовых, прибавив за неделю 4 б.п. Российские еврооблигации реагировали на внешние события менее выражено, следуя. Однако, за динамикой КО США. Спреды сохранялись рекордно узкими, изменяясь в пределах 5 б.п. По итогам недели Евро-30 снизились в цене на полпроцента.

Корпоративные облигации

- На рынке корпоративных еврооблигаций на прошлой неделе резко возрос объем размещений. Инвесторы проявили высокую заинтересованность на еврооблигации российских эмитентов, что отразилось на объеме спроса. В начале недели Газпром разместил два транша еврооблигаций общим объемом \$1,9 млрд, при этом объем заявок превысил предложение в 4 раза. Затем Промстройбанк провел размещение LPN, увеличив объем выпуска до \$300 млн, продав облигации при этом по минимальной границе доходности, заявленной перед размещением (6,875% годовых).

Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Мировая экономика		
21 июля	В рамках валютной реформы КНР решила отказаться от жесткой привязки юаня к доллару США и ввести привязку к корзине валют. Юань в результате вырастет на 2,1% (до 8,11 за доллар). Предел колебания будет установлен на уровне +/-0,3% в день, причем в последствии (когда позволит рынок) он может быть расширен.	
Макроэкономика		
19 июля	S&P оставило суверенные рейтинги РФ без изменений	
20 июля	Инфляция в РФ за первые 10 дней июля составила 0,4% – глава МЭРТ Герман Греф	
21 июля	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 15 июля 2005 года составлял 142,1 млрд. долларов США, против 145,3 млрд. долларов США на 8 июля 2005 года.	
Нефть и газ		
Газпром (+0,4%)		
19 июля	Газпром Роснефтегаз близок к достижению договоренности с западными банками о кредите на выгодных условиях. Пока нельзя определенно сказать, удастся ли государству вовремя привлечь средства у зарубежных банков для оплаты стоимости 10,74% акций Газпрома.	Мы полагаем, что задержка с платежом на несколько дней или даже недель за часть акций из 10,7% большой неожиданностью для инвесторов не будет. Если же деньги не поступят и после этого срока, то рынок акций Газпрома может начать испытывать давление со стороны продавцов.
20 июля	Министр юстиции Украины Роман Зварич заявил, что соглашение, подписанное между Газпромом и Нафтогазом Украины в августе разочаровывает, так как опять не ясно, как и когда этот долг прошлого года по урегулированию долга Украины Газпрому в размере будет погашен. Тем не менее, если судить по развитию \$1,6 млрд за поставки газа в период 1997-2000 г. не имело законной отношений нового правительства Украины с Россией в силы, так как оно противоречит межправительственному соглашению, области энергетики, такое развитие событий не удивляет. достигнутому между двумя странами в 2001 г. По мнению Зварича, Украина должна была погашать свой долг денежными средствами, как это вытекает из соглашения от 2001 г., а не использовать другие схемы погашения долга.	Тот факт, что эта проблема вновь оказывается спорной, представляется спорной, принимая во внимание тот факт, что Роснефть сама находится в сложной финансовой ситуации (сумма долгов компании составляет \$22,5 млрд.). Более вероятно, что платеж был проспонсирован российским банком.
21 июля	Газпром получил от государственной компании Роснефтегаз первый транш платежа на общую сумму в \$7,15 млрд. за 10,74%-ную долю в компании, проданную правительству.	То, что деньги для первого платежа поступили от Роснефти, представляется спорной, принимая во внимание тот факт, что Роснефть сама находится в сложной финансовой ситуации (сумма долгов компании составляет \$22,5 млрд.). Более вероятно, что платеж был проспонсирован российским банком.
Сибнефть(+0,0%)		
20 июля	14,5% акций Сибнефти выведены из-под ареста судов и в настоящее время передаются их прежнему владельцу – Millhouse Capital. В сообщениях СМИ говорится, что Сибнефть подтвердила данную информацию.	Эти обстоятельства будут служить факторами поддержки цены на акции в ближайшем будущем.
ЮКОС(-15,4%)		
20 июля	Минприроды в очередной раз демонстрирует строгость и непредвзятость в отношении компаний, нарушающих условия лицензионных соглашений по разработке нефтяных месторождений. На этот раз министерство предъявляет обвинения в таком нарушении Роснефти и Юкосу.	На наш взгляд, это является нормальным ходом событий – министерство направляло аналогичные предупреждения российским нефтяным компаниям и ранее. Это - часть его текущей деятельности. В любом случае, нам кажется невероятной потеря Роснефтью основных лицензий.
Телекоммуникация		
ГолденТелеком(+0,6%)		
19 июля	Голден Телеком объявил об изменениях в руководстве компании: должности генерального директора и президента компании с 1 сентября 2005 г. будут разделены. Жан-Пьер Вандромм (Jean-Pierre Vandromme) будет исполнять обязанности генерального директора, а Александр Виноградов сохранит за собой должность президента компании и сосредоточится на вопросах взаимоотношений с правительством, проблемах регулирования бизнеса и региональной экспансии.	По нашему мнению, назначение нового исполнительного директора, имеющего большой послужной список и является специалистом высокого уровня, будет полезным для компании. Мы оцениваем эту новость как положительную и сохраняем наши рекомендации ПОКУПАТЬ и расчетную цену в \$37.

Электроэнергетика
РАО ЕЭС(+0,8%)

18 июля	Согласно заявлению директора Департамента Минэкономразвития Кирилла Андросова ожидается, что Правительство примет решение по Комплексному плану реформирования электроэнергетики на 2003-2008 год в течение ближайших 2-3 недель.	В любом случае, принятие решения Правительством по Комплексному плану станет положительным моментом для всего сектора в целом.
18 июля	Запуск модели регулируемых двусторонних договоров, которая должна заменить существующий регулируемый сегмент оптового рынка электроэнергии (ФОРЭМ), скорее всего, будет отложен на шесть месяцев с 1 января на 1 июля 2006 года в связи с отсутствием необходимой нормативной базы по этой модели.	Мы считаем, что задержка трансформации регулируемой части оптового рынка негативна для всего сектора электроэнергетики, поскольку переход к модели двусторонних договоров является необходимым условием постепенной либерализации и формирования конкурентного оптового рынка электроэнергии в России.

Автомобилестроение
Северсталь-Авто(+0,9%)

18 июля	Компания Северсталь-Авто закончила размещение 4,47 млн своих новых акций, что составляет 15% нынешнего уставного капитала компании. Компания Newdeal Investments Ltd., контролируемая Алексеем Мордашовым, полностью использовала преимущественное право на выкуп 89% акций нового выпуска и приобрела 3,99 млн таких акций (продажа новых акций акционерам, обладающим преимущественным правом выкупа, завершена 11 июля, цена акции - \$14,84).	По нашим оценкам, компания Newdeal в настоящее время контролирует около 62% компании Северсталь-Авто, доля свободнообращающихся акций - 38% (до IPO этот показатель составлял 12%). Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ и расчетную цену в \$17 за акцию.
---------	---	---

Металлургия
Евраз

19 июля	Евраз опубликовал финансовые результаты НТМК, ЗСМК и НкМК по МСФО за 2004 г. На ГДР Евраза выход этих данных существенного влияния не окажет: консолидированная финансовую отчетность Евраза опубликована ранее.	Результаты ЗСМК в основном соответствуют нашим прогнозам: выручка выросла на 90% до \$1,9 млрд, EBITDA - на 200% до \$657 млн. Норма EBITDA, как мы прогнозировали, составила 33,8%. Фактическая чистая прибыль (\$382 млн) лишь на 1% меньше нашего прогноза. Мы пересматриваем наши DCF-модели и пока не меняем рекомендации по акциям НТМК и ЗСМК.
---------	--	---

Мечел

21 июля	Росимущество подало иск с целью объявления недействительным акционирование Якутугля.	Мы не считаем, что Мечел может потерять свои инвестиции, так как компания была добросовестным покупателем пакета акций. Но если компании не удастся консолидировать контроль над Якутуглем, то высокая премия за пакет акций окажется неоправданной.
---------	--	--

Потребительский сектор
Тинькофф

18 июля	Компания Inbev подтвердила информацию о том, что она приобретает пивоваренную компанию Тинькофф за €167 млн (\$201 млн).	Эта новость не должна повлиять на ситуацию на российском пивном рынке, так как Inbev остается игроком №2 по объему продаж на российском рынке пива.
---------	--	---

Вимм-Билль-Данн(-3,4%)

18 июля	Компания Вимм-Билль-Данн объявила о покупке 100% акций компании ООО «Экспериментальный комбинат детского питания» в Курской области. Основанный в 1960 г. и модернизированный в 2001 г. завод оснащен импортным оборудованием по переработке сырья, а также фасовочными и упаковочными линиями. Сырье поступает из собственных фруктовых плантаций предприятия общей площадью 440,35 га.	В целом приобретение этого завода соответствует курсу Вимм-Билль-Данна на активизацию бизнеса на быстрорастущем рынке детского питания (в 2004 г. +13%). В 1кв05 выручка компании от реализации детского питания выросла на 42%, а молочных продуктов - лишь на 18%.
---------	--	--

Калина(+1,5%)

19 июля	Тимур Горяев, генеральный директор Калины уменьшил свою долю в компании с 50,178% до 50,052%, продав 0,13% акций (исходя из текущих котировок, стоимость проданного им пакета составляет \$0,383 млн).	Проданный Горяевым пакет небольшой, и поэтому существенного влияния на биржевые котировки эта сделка оказать не должна. В то же время с учетом роста котировок Калины в последнее время мы снижаем рекомендацию по этой бумаге с ПОКУПАТЬ до ДЕРЖАТЬ (текущая рыночная цена уже превысила нашу расчетную цену, составляющую \$30,13).
---------	--	---

* - изменение цены акции в РТС за неделю, ** — ADR

Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 095) 795-3743

Индекс РТС: приближаясь к историческому максимуму

Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 25 июля 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					18.07 – 22.07.05	
РТС	ЗАКРЫВАТЬ	781-	Восходящий	Восходящий	C4 826.65	Основной	П1 734.84	7-недельная МА	OP 752.25
	ЛОНГ	800	Замедляется		C3 804.06	Граница канала	П2 720.00	Концентрация	HI 759.72
	БРАТЬ				C2 785.52	Максимум 12.04.04	П3 693.60	26-недельная МА	LO 745.63
	ПРИБЫЛЬ				C1 781.55	Магнитная цена	П4 672.22	Граница канала	CL 746.17

Источники: оценки Альфа-Банка

Основные положения

- Как мы и ожидали, после непродолжительной технической коррекции индекс РТС возобновил рост и устремился к своему историческому максимуму.
- На рынке пока сохраняется восходящий тренд, но уже есть «медвежьи» предпосылки.
- Мы полагаем, что вероятность прорыва выше исторического максимума на РТС без предварительной технической коррекции достаточно мала.
- Мы рекомендуем временно **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС на уровне **781-800** и **ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ**.

Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 25июля 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Не следует ожидать прорыва выше исторического максимума в ближайшее время

Классический технический анализ индекса РТС

Как мы и ожидали, индекс РТС возобновил свой рост и устремился к своему историческому максимуму после непродолжительной коррекции в сторону понижения, которая началась на прошлой неделе от уровня 760. На рынке по-прежнему доминирует восходящая тенденция. Однако мы полагаем, что прорыв выше исторического максимума без предварительной технической коррекции в сторону понижения маловероятен, так как «бычий» тренд уже демонстрирует признаки истощения.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 25 июля 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС пока остается «бычьим», но появились «медвежьи» предпосылки.

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 4 продолжает повышаться, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим. В то же время, быстрая адаптивная скользящая средняя АМА миновала свой локальный максимум и начала понижаться, приближаясь к медленной АМА, что, безусловно, является медвежьей предпосылкой. Действительно, сближение скользящих средних увеличивает вероятность их кроссинга в сторону понижения.

Индикаторы моментов указывают на близкое начало коррекции

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 продолжает формировать плато на положительной территории, что подтверждает наличие на рынке краткосрочного «бычьего» тренда на РТС. В то же



время, индикатор быстрого момента уже приближается к своему локальному максимуму. Такая конфигурация указанных выше индикаторов, как правило, заканчивается глубокой технической коррекцией в сторону понижения после того, как индикатор быстрого момента возобновит фазу падения.

Краткосрочный CWC возобновил рост и уже достиг сильно перекупленной

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 прошел свою локальную «впадину» в нейтральной области и возобновил фазу роста. Однако, в настоящее время, он уже достиг сильно перекупленной области, так как его волатильность (амплитуда огибающей) остается на низком уровне. Это – дополнительный аргумент в пользу фиксации прибыли на текущих уровнях.

Уровни поддержки и сопротивления

Ключевое сопротивление на РТС равно 781,55

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и 3. Ключевое сопротивление расположено на уровне 781,55. Это – так называемая «магнитная цена» согласно Демарку. Следующий важный уровень сопротивления – это исторический максимум, равный 785,52. Основная поддержка располагается вблизи текущего значения нового восходящего канала 672.

Потенциал роста и падения

Время фиксировать прибыль

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

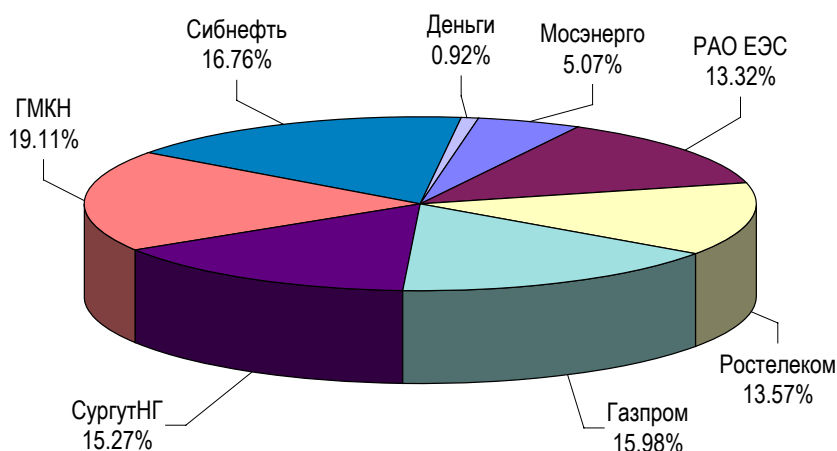
1. Как мы и ожидали, после непродолжительной технической коррекции индекс РТС возобновил рост и устремился к своему историческому максимуму.
2. На рынке пока доминирует восходящий тренд, но он уже теряет силу.
3. Мы полагаем, что вероятность «прорыва» выше исторического максимума на РТС без предварительной технической коррекции достаточно мала, но, в то же время, не равна нулю.
4. Однако если рынок найдет в себе силы и «возьмет» историческую вершину 785, то, скорее всего, индекс РТС будет тестировать психологическое сопротивление 800.
5. Мы рекомендуем временно ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС на уровне 781-800 и БРАТЬ ПРИБЫЛЬ, поскольку наша предварительная техническая цель 775 была достигнута сегодня.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемым на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержек и сопротивлений суммированы в Илл. 7. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Структура модельного технического портфеля показана на Илл. 5.

Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 25 июля 2005 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 41.71% при изменении индекса ММВБ с начала года 26.51%.

Илл. 6. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 25 июля 2005 г.

Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. Годе %	Доходн. С нач. Годе %
Газпром	ЛОНГ	82.50	25,000	2,062,500	89.80	182,500.00	453,150.00	635,650.00	63.57	17.28
Сибнефть	ЛОНГ	86.52	25,000	2,163,000	95.65	228,250.00	0.00	228,250.00	22.83	14.56
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1140.80	0.00	151,860.00	151,860.00	15.19	36.95
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	19.71	100,000	1,971,000	22.45	274,000.00	(34,876.00)	239,124.00	23.91	9.41
Татнефть	КЭШ	-	-	-	57.40	0.00	83,000.00	83,000.00	8.30	40.00
ГМКН	ЛОНГ	1645.00	1,500	2,467,500	1919.00	411,000.00	501,450.00	912,450.00	91.25	27.34
РАО ЕЭС	ЛОНГ	8.6000	200,000	1,720,000	8.9950	79,000.00	737,850.00	816,850.00	81.69	16.14
Мосэнерго	ЛОНГ	2.180	300,000	654,000	2.3600	54,000.00	0.00	54,000.00	5.40	-42.44
Ростелеком	ЛОНГ	58.40	30,000	1,752,000	59.50	33,000.00	982,924.00	1,015,924.00	101.59	18.38
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	22933.4	0.00	33,500.00	33,500.00	3.35	64.87
Портфель, всего				12,790,000		1,261,750.00	2,908,858.00	4,170,608.00	41.71	
Свободный кэш				118,858						
Индекс ММВБ					698.60					26.51

Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля, выраженное в процентах; короткие позиции учитываются по абсолютной величине и не добавляют денег в портфель.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 7. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 25 июля 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон 18.07–22.07.05			
		Краткоср.	Долгосроч.								
Газпром	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий	Восходящий	R4	105.09	Граница канала	S1	88.64	7-дневная МА	OP	87.44
				R3	102.15	100% FiboE	S2	86.53	7-недельная МА	HI	90.15
				R2	100.00	Психологический	S3	81.64	26-недельная МА	LO	86.55
				R1	93.66	75% FiboE	S4	78.09	Линия тренда	CL	89.60
ЛУКОЙЛ		Восходящий Замедляется	Восходящий	R4	1200.00	Психологический	S1	1128.01	7-дневная МА	OP	1119.00
				R3	1186.90	100% FiboR	S2	1092.45	7-недельная МА	HI	1156.05
				R2	1178.26	Граница канала	S3	986.26	26-недельная МА	LO	1101.13
				R1	1156.05	Максимум 21.07.05	S4	956.76	Линия тренда	CL	1140.99
Сибнефть	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Нейтральный	Восходящий Замедляется	R4	112.760	Истор. максимум	S1	96.059	7-дневная МА	OP	96.060
				R3	107.487	138.2% FiboR	S2	95.321	7-недельная МА	HI	99.590
				R2	101.936	75.0% FiboR	S3	91.076	26-недельная МА	LO	94.150
				R1	99.590	Максимум 21.07.05	S4	86.717	Линия тренда	CL	96.870
СургутНГ	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий Замедляется	Восходящий	R4	24.485	Основной	S1	22.320	7-дневная МА	OP	22.131
				R3	23.429	Максимум 02.03.05	S2	22.048	7-недельная МА	HI	22.895
				R2	22.980	Концентрация	S3	21.262	38.2% FiboR	LO	21.850
				R1	22.872	Линия тренда	S4	21.032	26-недельная МА	CL	22.503
РАО «ЕЭС России»	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий Замедляется	Восходящий	R4	10.000	Психологический	S1	9.017	7-дневная МА	OP	9.006
				R3	9.410	Максимум 18.11.04	S2	8.852	7-недельная МА	HI	9.170
				R2	9.293	Линия тренда	S3	8.397	26-недельная МА	LO	8.906
				R1	9.170	Максимум 21.07.05	S4	8.201	Линия тренда	CL	9.045
Ростелеком	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Нейтральный	Нейтральный К повышению	R4	65.30	Максимум 08.04.05	S1	59.37	7-недельная МА	OP	58.82
				R3	61.29	61.8% FiboR	S2	58.98	26-недельная МА	HI	60.25
				R2	60.42	Линия тренда	S3	55.59	50.0% FiboR	LO	58.08
				R1	60.05	50.0% FiboR	S4	54.81	Минимум 17.05.05	CL	59.79
ГМК Норильский Никель	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий	Восходящий	R4	2328.00	Основной	S1	1872.91	7-дневная МА	OP	1839.99
				R3	2134.05	100% FiboE	S2	1824.28	7-недельная МА	HI	1950.00
				R2	2108.00	Граница канала	S3	1692.79	26-недельная МА	LO	1815.05
				R1	2000.00	Концентрация	S4	1621.79	Линия тренда	CL	1925.00
Сбербанк		Восходящий	Восходящий	R4			S1	21511.4	7-дневная МА	OP	20911.0
				R3			S2	20543.0	7-недельная МА	HI	23000.0
				R2	25000.0	Основной	S3	19483.8	Линия тренда	LO	20700.0
				R1	23199.0	Максимум 25.07.05	S4	18001.4	26-недельная МА	CL	22090.0

Примечание: цены всех акций, а также поддержки и сопротивления выражены в рублях; FiboR – коррекция Фибоначчи, FiboE – растяжение Фибоначчи. Источник: CQG, оценки Альфа-Банка

Динамика российских акций (18-22 июля 2005 г.)

Илл. 8. Динамика наиболее ликвидных акций РТС

Компания	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Объем С \$	нач. года %	Мсар млн. \$	Расчетная цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
Газпром	3,133	2,920	7,3	0	13,5	74 488	3,95	26,1	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	39,95	37,50	6,5	0	31,6	32 821	45,24	13,2	ПОКУПАТЬ
Сибнефть	3,35	3,42	-2,0	1 734	11,7	15 883	3,68	9,9	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	0,789	0,759	4,0	780	5,2	28 188	0,93	17,9	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз прив.	0,631	0,592	6,6	1 924	15,8	4 860	0,65	3,2	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	2,000	1,880	6,4	602	39,4	4 357	2,09	4,5	ДЕРЖАТЬ
Юкос	0,59	0,60	-1,3	270	-8,8	1 325	приостанов	н/д	
РАО ЕЭС	0,3170	0,3040	4,3	0	11,2	13 010	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
РАО ЕЭС прив.	0,286	0,290	-1,4	72	17,2	593	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	0,0860	0,0800	7,5	172	-41,7	2 431	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	0,225	0,220	2,0	22	7,7	1 070	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ленэнерго	0,650	0,650	0,0	0	-27,0	498	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	2,09	2,05	2,0	471	14,2	1 523	2,05	-2	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком прив.	1,510	1,515	-0,3	228	6,0	367	1,50	-1	ДЕРЖАТЬ
МГТС	15,60	13,80	13,0	420	30,0	1 245	14,80	-5	ДЕРЖАТЬ
Центртелеком	0,390	0,360	8,3	209	34,9	616	0,37	-5	ДЕРЖАТЬ
Южтелеком	0,0900	0,0900	0,0	105	21,5	266	0,06	-34	ПРОДАВАТЬ
Сибирь Телеком	0,0567	0,0540	5,0	52	3,1	681	0,07	27	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,0340	0,0300	13,3	349	-6,3	1 098	0,05	44	ПОКУПАТЬ
Волга Телеком	3,570	3,180	12,3	555	11,2	878	3,86	8	ДЕРЖАТЬ
РБК	4,640	4,100	13,2	133	74,4	534	4,47	-4	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	8,16	7,30	11,8	989	8,9	4 503	11,00	35	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	67,80	61,15	10,9	974	24,6	14 503	87,00	28	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	4,53	3,75	20,8	71	39,0	160	4,50	-1	ДЕРЖАТЬ
АвтоВАЗ	25,3	25,3	0,0	0	-8,8	688	32,00	26	ПОКУПАТЬ
Сбербанк	775,0	675,0	14,8	617	60,5	14 727	790,00	2	ДЕРЖАТЬ

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; * включая адресные и безадресные сделки

Илл. 9. Динамика АДР

Компания	Соотношение акций в АДР	Европа			США			Расчетная цена \$	Рекомендация		
		Закр. \$	Изм. %	Объем С в акциях	Закр. \$	Изм. %	Объем С в акциях				
Газпром	10 в 1	38,50	5,2	2 777	8	н/д	н/д	н/д	39,5	ДЕРЖАТЬ	
ЛУКОЙЛ	4 в 1	39,95	2,5	0	30	39,80	1,7	1 679	29	45,24	ПОКУПАТЬ
Сибнефть	5 в 1	16,70	0,0	1 576	10	16,75	-1,5	770	12	18,4	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 в 1	39,60	2,6	2 501	6	39,80	1,9	675	7	46,5	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 в 1	39,45	0,8	135	36	40,54	3,9	160	40	41,8	ДЕРЖАТЬ
Юкос	4 в 1	2,40	-12,7	685	-20	2,45	-10,2	1 063	-30	приостанов	
РАО ЕЭС	100 в 1	31,60	0,7	1 503	11	31,55	н/а	1 319	14	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	100 в 1	8,55	0,0	212	-43	н/т	н/а	0	-45	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	50 в 1	10,62	-0,9	102	5	н/т	н/а	0	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	6 в 1	12,48	-0,2	765	6	12,65	3,1	552	16	12,3	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 в 4	38,54	4,4	947	14	38,71	4,5	2 085	7	52	ПОКУПАТЬ
МТС	5 в 1	н/д	н/д	н/д	н/д	36,60	4,7	3 008	6	48	ПОКУПАТЬ
Система	50 в 1	17,97	1,8	1 563	2,9	н/д	н/д	н/д	н/д	21,4	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 в 1	28,84	-2,7	1 686	8,0	29,40	3,59	65495,00	11,28	37	ПОКУПАТЬ
МГТС	1 в 1	12,07	0,2	500	-6,9	н/д	н/д	н/д	н/д	14,8	ДЕРЖАТЬ
ЮжТелеком	50 в 1	4,46	4,5	0	25,9	н/д	н/д	н/д	н/д	2,95	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	2 в 1	6,90	-0,6	12	11,2	н/д	н/д	н/д	н/д	7,72	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 в 1	6,70	-2,4	127	-5,6	н/д	н/д	н/д	н/д	9,8	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	1 в 1	67,60	5,1	2 859	21,8	н/д	н/д	н/д	н/д	87	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 в 1	4,40	1,9	11	24,2	н/д	н/д	н/д	н/д	4,5	ДЕРЖАТЬ
Сан-Интербрю	1 в 1	34,39	0,2	104	101,7	н/д	н/д	н/д	н/д	9,4	ПРОДАВАТЬ
Вимм Билль Данн	1 в 1	17,13	-1,7	60	19,7	17,35	-0,86	14300,00	21,24	17,3	ДЕРЖАТЬ

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Блумберг, оценки Альфа-Банка

Цены на биржевые товары
Илл. 10. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть, \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	57,58	56,83	1,3	8,7	Золото, \$/унция	425,00	1541700,00	-100,0	-2,1
1-месяц	57,42	58,15	-1,3	5,6	Платина, \$/унция	888,00	864,50	2,7	1,2
3-месяца	58,70	58,67	0,1	5,3	Никель, \$/тонна	14545,00	14530,00	0,1	-11,0
Уралс	54,96	54,34	1,1	10,2	Палладий, \$/унция	194,50	182,50	6,6	-3,5

Источник:

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Доминик Гуалтиери
(7 095) 795-3649/(7 095) 745-7897

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Со-начальник аналитического отдела,
Телекоммуникации
Со-начальник аналитического отдела,
Нефтяная и газовая промышленность
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Энергетика
Телекоммуникации/Интернет
Металлургия, машиностроение

(7 095) 795-3676/(7 095) 745-7897
Андрей Богданов

Метью Томас

Кристофер Уифер
Метью Томас, Анна Бутенко CFA
Наталия Орлова
Виталий Зархин, Роман Филькин
Андрей Богданов, Светлана Суханова
Максим Матвеев CFA,
Наталья Шевелёва
Елена Бороденко

Потребительские товары

Государственные ценные бумаги

Валентина Крылова, Екатерина Леонова,
Оксана Клыпина
Владимир Кравчук, к.ф.-м.н.
Ангелика Генкель, к.э.н.

Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков

Ринат Гайнуллин

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

(7 095) 795-3672, (7 095) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин
Олег Мартыненко, Александр Насонов
Константин Шапшаров, Дмитрий Садовый
Армен Петергов, Тамара Заречнева

Рынки капиталов/Структурированные
продукты
Адрес

Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Securities (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Максим Шашенков, Стив Доунер,
Питер Бобрински
City Tower, 40 Basinghall Street
London, EC2V 5DE

Адрес

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(212) 421-8564/1-866-999-ALFA/(212) 421-8633
Гарольд Уоррен
Майкл Каплан
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 2004 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее "Alfa Capital"), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.