

1 сентября 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

2 сентября	ИЦП в июле (Еврозона)
3 сентября	ВВП во 2Кв08 (Еврозона) «Бежевая книга» ФРС (США)
4 сентября	Комстар-ОТС: отчетность за 2Кв08 по US GAAP Открытые инвестиции: отчетность за 1П08 по МСФО
5 сентября	Северсталь: отчетность за 1П08 по МСФО Уровень безработицы в августе (США)

...Это скоро «Бабье лето»?

Календарное лето в Москве завершилось, так и не порадовав нас солнцем. А градус российского фондового рынка день за днем опускался все ниже, в итоге обескуражив инвесторов значением -33%. Так, индекс РТС опустился почти с уровня 2500 в конце мая до 1650 пунктов в последний день августа. Почти половина потерь стоимости российских акций пришлось на последний месяц (более -16%). Но мы надеемся на небольшое потепление в начале осени, также как и на «бабье лето» в сентябре.

Любое движение рынка пока будет сопровождаться отрицательной коррекцией. В ближайшие дни мы ожидаем возврат рынка в среднесрочный диапазон 1650-1850 пунктов.

Для формирования устойчивого повышательного тренда, помимо снятия напряженности между Россией и Западом, потребуется урегулирование проблем в отраслях, ассоциированных на текущем этапе с проблемами «Мечела», а также нивелирование признаков финансового кризиса, вызванного проблемами рынка ипотечного кредитования США.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

На РТС по-прежнему господствует долгосрочная тенденция к понижению, однако, краткосрочный нисходящий тренд стал сильно замедляться, препятствуя дальнейшему понижению индекса.

Мы полагаем, что начало значительной коррекционной повышательной волны уже произошло, а техническая цель этой волны равна 1910 пунктов по шкале РТС. Вероятно, указанная выше цель будет достигнута в сентябре или начале октября.

При самом оптимистическом сценарии индекс РТС может протестировать уровень 2000 пунктов, однако, возобновление его падения представляется неизбежным.

Сегодня мы поддерживаем нашу рекомендацию по индексу РТС: ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО с технической целью 1900-2000 пунктов.

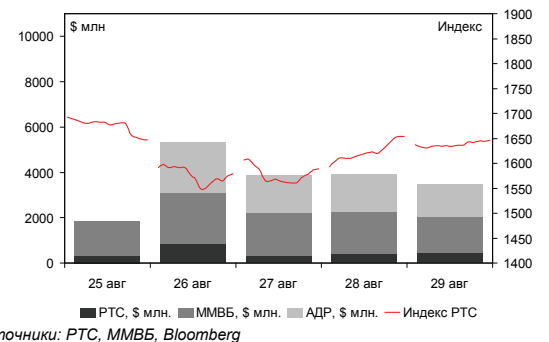
Продолжение на стр. 12

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 646,14	-3,26	-28,13
RTS-2	1 867,00	-5,59	-29,00
RTX	2 425,20	-2,74	-23,22
MICEX	1 348,92	-1,87	-28,59
FTSE Russia	497,66	-1,76	-28,81
MSCI			
MSCI Russia	1 069,86	-1,08	-30,37
MSCI GEM	956,25	0,00	-23,23
EM Europe	597,92	-1,11	-26,47
EM Asia	362,17	0,68	-29,50
EM Latin America	3 965,62	-1,52	-9,88
EM World	1 344,86	0,55	-15,35
Мировые			
DJA	11 543,55	-0,73	-12,98
S&P 500	1 282,83	-0,73	-12,64
FTSE 100	5 636,60	2,38	-12,70
DAX 100	6 422,30	1,26	-20,39
CAC 40	4 482,60	1,87	-20,15
NIKKEI 225	12 867,61	1,59	-15,94
ISE 100	39 844,48	-2,57	-28,26
Shanghai Comp	2 333,23	-2,99	-55,66
SCI 300	2 320,35	-3,52	-56,53
Bovespa	55 680,41	-0,30	-12,84
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,6800	1,21	-0,76
Руб./Euro	36,5099	1,24	-0,15
Euro/\$	1,4629	-1,11	-0,61

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром Нефтегазовый	GAZP RU	\$23,4	138%	На фоне роста мировых цен на нефть резко повышаются выручка, рентабельность и фундаментальная оценка Газпрома. Некоторую озабоченность вызывает инфляция затрат, однако инвесторам не следует упускать из виду высокую стоимостную оценку и доходность компании. Поскольку в цене Газпрома заложена долгосрочная цена на нефть порядка лишь \$68/баррель, компания серьезно недооценена и на ближайшую перспективу у нее есть значительный катализатор в виде сильного краткосрочного роста EBITDA. В 2008 г. EBITDA должна вырасти примерно на 80% год-к-году, а в 2009 г. может увеличиться еще на 50%, если цена на нефть останется на уровне \$140/баррель.
Роснефть Нефтегазовый	ROSN RU	\$18,9	122%	Крупнейшая в России нефтедобывающая компания, дает прекрасную возможность сыграть на предстоящих изменениях в режиме налогообложения нефтяной отрасли и быстро превращается в образцовую акцию российского нефтегазового сектора. Имея репутацию менее рискованного актива (в силу своего статуса государственной компании), Роснефть обещает на перспективу (до 2012 г. включительно) солидный рост добычи (на 5-10% в год). Кроме того, компания может значительно увеличить объем инвестиций в модернизацию своих перерабатывающих мощностей, как только будут обнародованы приоритеты правительства в налоговой сфере.
СТС Медиа Медиа	CTCM US	\$36,0	86%	Мы ожидаем, что в ближайшие недели – после того, как поступят данные о структуре телеаудитории в новом сезоне (примерно 22 сентября) – цена акций СТС Медиа вырастет на ~10%. Доля аудитории канала СТС должна возрасти благодаря показу новых эпизодов сериалов «Ранетки» и «Папины дочки». Кроме того, телезрители увидят новые серии популярного сериала «Моя прекрасная няня».
РусГидро Электроэнергетика	HYDR RU	\$0,107	56%	РусГидро все больше воспринимается как крупная структура, которая с упразднением РАО ЕЭС станет образцовой акцией российского электроэнергетического сектора. Крупнейшая и самая ликвидная из российских генерирующих компаний, РусГидро предоставляет отличную возможность участия в процессе дальнейшей либерализации электроэнергетического рынка России. Подъем котировок компании на прошлой неделе произошел в связи с предстоящим включением ее акций в индексы MSCI. Акции компании восстанавливаются после резкого технического спада после разделения РАО ЕЭС, и сейчас эта хорошая новость способствует созданию позитивной перспективы. Мы ожидаем, что котировки РусГидро в среднесрочном периоде будут удерживаться на высоких уровнях. Дополнительную поддержку окажет спрос в преддверии включения акций в индекс MSCI 1 сентября.
X5 Retail Group Потребительский сектор и розничная торговля	FIVE LI	\$44,3	63%	Мы считаем X5 самой привлекательной акцией российского потребительского сектора. Фундаментальные показатели компании остаются сильными, а показатели за 1П08 превзошли консенсус-прогноз – это должно оказать поддержку курсу акций компании в среднесрочной перспективе. Мы считаем, что успешное завершение интеграции магазинов Карусель в X5 станет долгосрочным катализатором цены акций, несмотря на небольшое снижение рентабельности во 2П08.
LSR Group Недвижимость	LSRG LI	н/р	н/д	Ожидается, что 8-10 сентября Группа ЛСР (крупнейшая в Санкт-Петербурге вертикально-интегрированная компания со специализацией в сфере производства строительных материалов и в сфере недвижимости) опубликует результаты переоценки своего портфеля за 1П08. Мы прогнозируем его рост, по сравнению с последней оценкой в декабре, как минимум, на 15%. Наш прогноз учитывает произошедший с тех пор 20-25%-ный рост цен на жилье в Санкт-Петербурге, а также успехи компании в осуществлении основных ее проектов. Мы полагаем, что реакция рынка будет положительной и приведет к росту котировок компании. В настоящее время мы формально не проводим анализ Группы ЛСР, но полагаем, что на фоне бума рынка недвижимости в регионе Санкт-Петербурга динамика ее акций окажется высокой.
НЛМК Металлургия	NLMK LI	ПЕРЕСМОТР	н/д	НЛМК входит в тройку мировых лидеров по доходности и имеет четкую стратегию роста, которая направлена на удвоение мощностей по выпуску стали к 2015 г. Компании принадлежит один из крупнейших и самый рентабельный производитель железной руды в России Стойленский ГОК, который полностью покрывает потребность компании в железной руде. В своей стратегии приобретений НЛМК ориентируется на активы с высокой отдачей на капитал. В августе 2008 г. НЛМК заключил соглашение о покупке John Maneely, крупного и высоко рентабельного производителя труб в США, за \$3.53 млрд. На наш взгляд, рынок все еще недооценивает финансовые показатели компании на 2008 год, и мы ожидаем, что отчет за 1П08 (который должен быть опубликован в первую неделю сентября) станет катализатором динамики цены акций компании.
Уралкалий Производство удобрений	URKA RU	\$14,10	66%	Уралкалий – единственный ликвидный и прозрачный производитель удобрений на российском рынке. Акции компании открывают возможность прямого инвестирования в данную отрасль. Кроме того, у Уралкалия самая высокая рентабельность среди производителей удобрений. Из-за забастовки в Potash Corp предложение на рынке калия становится еще более ограниченным, чем сейчас, что вызовет благоприятный для всех производителей калия рост цен. Будущими катализаторами станут предстоящая в сентябре публикация результатов компании за 1П08, а также переговоры с китайскими покупателями осенью этого года.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

...Это скоро «Бабье лето»?

Календарное лето в Москве завершилось, так и не порадовав нас солнцем. А градус российского фондового рынка день за днем опускался все ниже, в итоге обескуражив инвесторов значением -33% . Так, индекс РТС опустился почти с уровня 2500 в конце мая до 1650 пунктов в последний день августа. Почти половина потерь стоимости российских акций пришлось на последний месяц (более -16%). Но мы надеемся на небольшое потепление в начале осени, также как и на «бабье лето» в сентябре.

Минимального уровня индекс РТС достиг на прошлой неделе, во вторник, в ожидании подписания Президентом РФ указов о признании суверенитета Абхазии и Южной Осетии. Рынок просел ниже 1550 пунктов — до уровней апреля-октября 2006 г. После этого в движении цен произошел разворот, однако, динамика все еще носила неустойчивый характер. К закрытию в пятницу, 29 августа, индикатор цен повысился до 1646 пунктов, завершив неделю $3,3\%$ -ным снижением.

Российский фондовый рынок завершил август и лето 2008 г. $0,5\%$ -ным снижением (до 1646 пунктов по индексу РТС). Август принес российскому рынку потери в более чем 16% , а три летних месяца — 33% , или треть общей капитализации российского фондового рынка.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	221,90	-0,51	-22,67
Металлы и добыча	277,07	-4,83	-23,08
Промышленность	293,09	-6,14	-28,00
Телекоммуникации	216,57	-4,69	-33,23
Потребительские товары	274,63	-3,29	-25,68
Электроэнергетика	271,80	-1,81	-41,77
Банки и финансы	485,03	-7,92	-38,76

Источник: РТС

Очевидно, что в конфликте России и Запада, спровоцированном событиями в Южной Осетии, наступил кульминационный момент, и российский рынок теперь будет рассматриваться в контексте нового восприятия России Западом, и наоборот. При этом экспертам и инвесторам стало очевидно и то, что именно Западу, а не России придется искать новые точки взаимодействия. На фоне агрессивных заявлений политиков в бизнес-сообществе уже звучат призывы к Западу остудить накал взаимоотношений с Россией. Наша страна, несмотря на критику последних дней, остается могущественной державой с международными резервами в 580 млрд долл., имеющей место в Совете Безопасности ООН, владеющей половиной мировых запасов ядерного оружия, являющейся крупным экспортером современного вооружения, занимающей первое место в мире по производству газа и второе — по добыче нефти. Россия в состоянии ответить внешней политике оппонентов.

Подтверждением этого факта стало изъятие пункта об экономических санкциях Евросоюза против России в программе внеочередного саммита ЕС. Саммит посвящен «координации» реакции в ответ на конфликт России и Грузии вокруг Абхазии и Южной Осетии, объявивших свою независимость. Таким образом, Европа признает свою экономическую зависимость от России, которая в условиях сверхвысоких цен на нефть и мирового финансового кризиса становится критичной.

«Нефть зажата между «Густавом» и Владимиром (Путиным)», — так озаглавил публикацию журнал Forbes. Американские аналитики называют ураган «Густав», парализовавший добычу нефти в Мексиканском заливе и геополитические риски главными факторами, которые сформируют цены на нефть в краткосрочной перспективе. Таким образом, с высокой степенью вероятности на текущей неделе можно ожидать ослабления фактора политической напряженности для РФ и роста цен акций на российском фондовом рынке.

Чем громче голос мирового бизнеса в призывах к политикам ослабить градус накала взаимоотношений с Россией, тем больше шансов у российского фондового рынка восстановить часть утраченных в июле-августе позиций. Интуитивно, игроки готовы к новому рывку в российские акции. И возможно, стратегические инвестиции на сегодняшних уровнях окажутся максимально эффективными в текущем десятилетии. Однако, наиболее вероятно, что инвесторы рискнуть войти в рынок уже при новом президенте США, который изменит расклад сил в мировой политике. Поэтому мы по-прежнему предпочитаем среднесрочным вложениям спекулятивные операции и долгосрочные инвестиции.

Мы повторим нашу оценку того, что уровень 1550 пунктов является «пороговым» для основной массы продавцов. Мы не спорим, что рынок может опуститься до более низкого уровня, определяемого консенсус-прогнозом наиболее пессимистичных аналитиков (1300-1450 пунктов индекса РТС). Однако считаем, что это маловероятно, и что в случае если это произойдет, рынок будет пребывать на этих отметках чрезвычайно короткое время. Так что ухватить «за хвост» удачу удастся лишь небольшой группе игроков. Основная рекомендация клиентам, «дотянувших» с продажами до сегодняшнего дня, занять выжидательную позицию. Вскоре ваши потери не полностью, но будут сокращены.

Стимулом для роста котировок станут в ближайшее время финансовые отчеты российских эмитентов по итогам 2 кв. Они, по мнению отраслевых аналитиков, могут подтолкнуть инвесторов вернуться в российские акции. По оценкам аналитиков, отчеты за 2 квартал 2008 года могут продемонстрировать рост прибыли в среднем диапазоне от 23 до 75%. В пятницу две крупнейшие российские компании — «ЛУКОЙЛ» и «Роснефть» — опубликовали отчеты по итогам I полугодия, которые, как и прогнозировали аналитики, нарастили прибыли в 2-3 раза (сегодня-завтра мы планируем выпустить подробный анализ опубликованных отчетов).

На рынке муссируются слухи о выкупе эмитентами акций на рынке. Однако масштабное вложение средств в акции компаниями, так же как и госфондами, вряд ли произойдет. Не исключено, что государство призовет российский бизнес поддержать рынок, однако энтузиазма нескольких бизнес-структур будет достаточно лишь для снятия эмоционального напряжения, но не для толчка к фундаментальному движению вверх.

Любое движение рынка пока будет сопровождаться отрицательной коррекцией. В ближайшие дни мы ожидаем возврат рынка в среднесрочный диапазон 1650-1850 пунктов. Для формирования устойчивого повышательного тренда, помимо снятия напряженности между Россией и Западом, потребуется урегулирование проблем в отраслях, ассоциированных на текущем этапе с проблемами «Мечела», а также нивелирование признаков финансового кризиса, вызванного проблемами рынка ипотечного кредитования США.

Российские металлурги на прошлой неделе объявили о снижении цен в ответ на аналогичное решение производителей угля. Однако

Правительство РФ называет это «первым, но недостаточным шагом в правильном направлении». Таким образом, мы можем ожидать развития этой темы в ближайшие недели. Кроме того, участники рынка держат в уме обещание В. Путина ослабить налоговую нагрузку на российские нефтегазовые компании. Реализация этой идеи в сентябре также может стать одним из толчков к возврату игроков на российские биржи. Сегодня Минфин объявил новый уровень экспортной пошлины на нефть в РФ с 1 октября 2008 г. — 485,8 долл. за тонну

В начале сентября должно произойти улучшение ситуации с рублевой ликвидностью на внутреннем рынке, что позволит местным игрокам предъявить повышенный спрос на фондовом рынке.

В числе других основных событий недели отметим данные по росту ВВП в Еврозоне, которые должны быть опубликованы в среду, а также решения по процентным ставкам Центрального банка Англии и ЕЦБ в четверг. По мнению большинства наблюдателей, ЕЦБ 4 сентября оставит процентную ставку по основным фондам на нынешнем уровне - 4,25%. Ожидается, что Банк Англии также сохранит ставку на текущем уровне (5,0%).

Стабилизация ситуации на рынках акций должна стать положительным сигналом для международных инвесторов, которые, как свидетельствуют данные EPFR, пока продолжают выводить средства из развивающихся рынков. Первые признаки улучшения появились уже на прошлой неделе, завершившейся 27 августа, когда наметилось снижение оттока из основных категорий фондов. Так, отток из фондов GEM составил около 362 млн.долл. по сравнению с оттоком в 600-800 млн.долл. в предыдущие две недели. Также снизился отток средств из фондов Бразилии и BRIC в целом. Исключением пока остаются российские фонды, отток из которых на прошлой неделе составил почти 67 млн.долл., превысив 813 млн.долл. с начала июля 2008 г.

Илл. 5: Приток средств в фонды России, страны СНГ, Китая и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2007	1 185	12 488	511	3 330
Январь	460,2	-4 344,7	-3 528,7	-608,0
Февраль	371,2	1 113,6	-391,9	131,6
Март	346,8	-1 531,4	-886,0	-1 399,4
Апрель	297,5	1 514,1	3 382,2	698,8
Май	1 154,9	1 620,4	337,4	685,5
Июнь	562,4	-4 084,7	-1 521,2	-28,2
Июль	-428,5	-1 006,5	927,4	-633,7
Август 6	-56,1	-374,8	289,4	-44,7
Август 13	-239,0	-842,3	66,6	-82,9
Август 20	-23,2	-649,3	-218,8	-108,7
Август 27	-66,6	-361,7	3,4	-78,9
С начала года, всего	2379,7	-8947,1	-1540,2	-1468,6

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

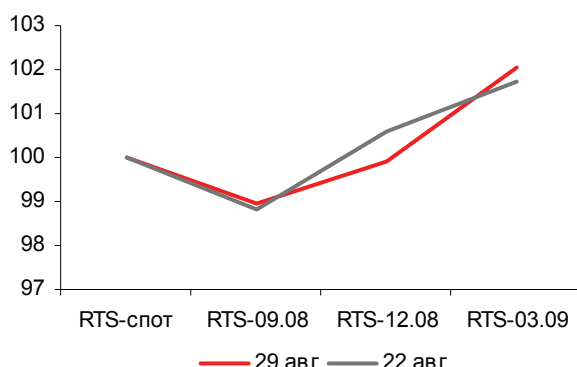
Конъюнктура рынка фьючерсов

В целом наши негативные ожидания на минувшую неделю оправдались. Рынок продолжил снижение, а резкое повышение объема торгов, которое наблюдалось в начале недели, оказалось временным. Пока, к сожалению, низкая стоимость российских активов не является достаточным основанием для крупных игроков для возвращения на рынок.

Тем не менее, активность на срочном рынке медленно, но все-таки восстанавливается. Среднедневной объем торгов на FORTS на минувшей неделе вырос на 5% и составил 2,2 млрд.долл. Также на 5% вырос и объем торгов сентябрьским фьючерсом на индекс RTS, составив 1,4 млрд.долл. в день. Вместе с тем количество открытых позиций по этому контракту продемонстрировало внушительный рост на 25% до рекордных в 2008 г. 493 тыс. контрактов или 1,6 млрд.долл. Такой существенный рост открытого интереса на фоне снижения индекса свидетельствует о том, что инвесторы более активно хеджируют риски, опасаясь еще большего снижения рынка в течение ближайших двух недель, оставшихся до срока исполнения по контракту. Однако форма фьючерсной кривой, которая осталась практически без изменений за последние пять дней, свидетельствует о том, что негативные ожидания остаются прежними, т.е. фундаментального ухудшения в восприятии перспектив рынка у инвесторов не произошло. Ближайшие фьючерсы на минувшей неделе по-прежнему торговались в бэквордации, однако сегодня вышли в контанго – спред по сентябрьскому фьючерсу на индекс RTS сейчас составляет около 2 пунктов.

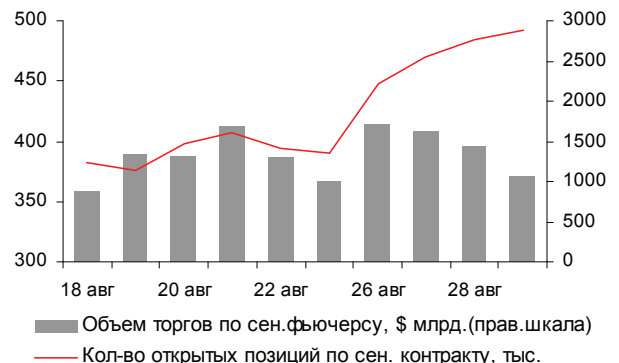
На фоне роста открытого интереса в сентябрьских фьючерсах на индекс RTS активность в других фьючерсных контрактах заметно снизилась. Так, по лидерам роста открытого интереса прошлой недели – ВТБ и Норильский никель – было зафиксировано падение объема торгов и ОИ на 60-70% и на 20-40%, соответственно. По остальным контрактам снижение ОИ было не таким значительным в пределах 5%. Исключением стали сентябрьские фьючерсы на акции Газпрома и Роснефти, которые завершили неделю незначительным ростом ОИ на 0,2% и 4,3%, соответственно.

Илл. 6: Кривая фьючерсов на индекс RTS, в % к текущему значению индекса RTS



Источник: Bloomberg

Илл. 7: Объем торгов и кол-во открытых позиций по сентябрьскому фьючерсу на индекс RTS



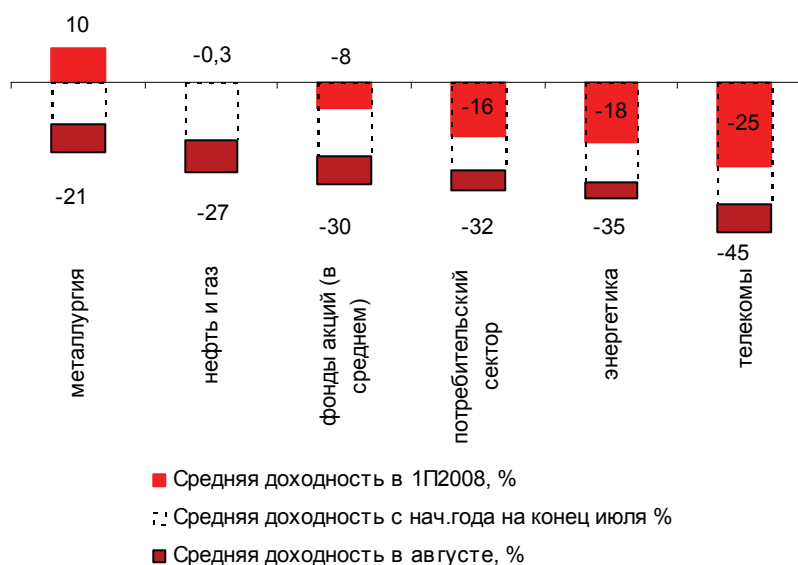
Источник: Bloomberg

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций

В августе продолжилось падение рынка акций, которое еще больше понизило котировки паев фондов. Наибольшие потери, очевидным образом, понесли фонды акций, однако и фонды облигаций, и смешанные фонды также не смогли противостоять общему негативу на рынках. По предварительным данным в августе стоимость паев фондов акций в среднем упала на 7,9%, при этом в отличие от июля падение было достаточно равномерным. Минимально понизилась стоимость паев фондов электроэнергетики (-5,3%), и фондов потребительского сектора (-6,2%); максимальные потери понесли нефтегазовые фонды (-9,8%), а также фонды металлургии (-8,3%) и банковского сектора (-8,2%). В среднем, с начала года пайщики потеряли около 30%.

Илл. 8: Средняя доходность ОПИФ по отраслям, %



Источник: Investfunds, Отдел исследований Альфа-Банка

На этом фоне в августе приток в фонды акций по предварительным данным составил более 900 млн.руб. Таким образом, август стал третьим по счету месяцем с положительным притоком в открытые фонды акций в полном соответствии с нашим прогнозом. Ситуация с фондами облигаций и смешанными фондами оказалась не столь позитивной. Общий отток из них на 27 августа составил 640 млн.руб. и 520 млн.руб., нивелировав приток в фонды акций. Это означает, что валовый приток средств пока не растет, а на рынке идет перераспределение инвестиций между фондами разных категорий. В результате сейчас, несмотря на позитивный итог по фондам акций, говорить о восстановлении устойчивой тенденции на рынке коллективных инвестиций преждевременно. Ситуация на рынке акций остается крайне неопределенной, что отнюдь не способствует вложениям в паевые фонды, заставляя управляющие компании переключаться на другие сегменты рынка управления активами, в частности, закрытые фонды.

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Внешние долговые обязательства

Прошлая неделя характеризовалась высоким спросом со стороны инвесторов на безрисковые активы на фоне новых опасений относительно банковского сектора. Так, новой жертвой кредитного кризиса стал Columbian Bank&Trust Co. Это уже 9-ый банк по счету, который прекращает свое существование в США. Не добавила позитива и новость о том, что Корейский банк Korea Development Bank прекратил переговоры с Lehman Brothers из-за завышенных требований последнего, желавшего получить за свои активы на 50% больше от своей рыночной стоимости. Наконец, Morgan Stanley понизил прогноз по индексу S&P из-за ожиданий замедления темпов мировой экономики, а также новых списаний в банковской системе.

Однако, вторая половины недели прошла под знаком позитивной статистики. Из наиболее важных событий мы выделяем:

- Продажи новостроек выросли на 2.4% и составили 515 тыс домов при прогнозе снижения общего количества на 0.9%.
- Заказы на товары длительного пользования в США за июль показали довольно неожиданный рост (+1.3%) при ожиданиях сохранения этого показателя на прежних уровнях.
- Министерство торговли сообщило о переоценке роста ВВП во 2-ом квартале с 1.9% до 3.3%
- Рост потребительской уверенности, рассчитываемый Мичиганским университетом и индекс уверенности менеджеров по закупкам в Чикаго

Помимо макро статистики рынок с одушевлением воспринял слова Citigroup, по мнению которого, крупнейшие ипотечные игроки Fannie Mae и Freddie Mac все-таки смогут избежать банкротства и без помощи государства.

В результате этого, доходности 10-летних КО США после падения в понедельник почти на 10 б.п. до 3.77% чуть подросли. Более резкому росту доходностей помешали рекордные аукционы UST на сумму \$54 млрд, а также снижение вероятности повышения ставок со стороны ЕЦБ.

На этой неделе нас ожидает разнонаправленная макроэкономическая статистика, поэтому, по нашему мнению, нас ожидает довольно волатильная неделя. Динамика еврооблигаций не будет иметь ярко выраженной динамики, а активность торгов в первую неделю сентября все еще будет оставаться крайне слабой.

Корпоративные облигации

Активность на рублевом рынке в течение всей недели была не слишком высокой. В первой половине недели на рынке преобладали продавцы на фоне непростой ситуации на денежном рынке, где наблюдались повышенные ставки overnight из-за налоговых выплат. Серьезному давлению также подверглись суверенные и муниципальные выпуски. Однако, после значительного падения основных наиболее ликвидных бумаг 1-го эшелона наметилась некоторая стабилизация вокруг достигнутых уровней. Таким образом, инвесторы наконец-то смогли нащупать свое дно, что вылилось в некоторой коррекции по выпускам,

показавшим наиболее слабую динамику в последние недели (РЖД-8, Лукойл-4, ФСК). Хорошую динамику также показали компании телекоммуникационного сектора после повышения S&P кредитного рейтинга АФК Системы и ее дочерних компаний до «BB».

Из интересных событий прошлой недели мы отмечаем проведение первого банковский аукцион по размещению средств ЖКХ на депозитах банка. По итогам аукциона 10 млрд руб были размещены на 91 день по ставке около 12% годовых. Такая же сумма на год размещалась по ставке 12.37% годовых. Таким образом, участники рынка ожидают роста ставок по привлечению денежных средств на внешних рынках и ухудшения ситуация с ликвидностью этой осенью.

Сегодня состоится саммит ЕС в связи с последними событиями в Южной Осетии и Абхазии. Его итоги во многом могут повлиять на динамику цен на этой недели. Также с 1 сентября ЦБ будет ежедневно устанавливать максимальный объем средств, предоставляемых на первом аукционе прямого РЕПО. Информация о максимальном объеме предоставляемых средств будет публиковаться до начала приема заявок на участие в аукционе на сайте ЦБ.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-9678

Илл. 9: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
25 августа	Премьер-министр Владимир Путин поддержал заявления вице-преьера Шувалова о том, что Россия может приостановить действие некоторых соглашений в рамках процесса по вступлению в ВТО до тех пор, пока Россию окончательно не примут в эту организацию.	Новость о том, что Россия хочет приостановить действие соглашений по вступлению в ВТО, явно не воодушевит инвесторов. Поэтому заявления Путина и Шувалова не будут способствовать притоку капитала в Россию, хотя они могут дать кратковременные преимущества некоторым секторам.
Банковский сектор		
Банк Возрождение		
28 августа	Чистая прибыль Банка Возрождение за 1П08 по МСФО составила \$66.5 млн, превзойдя наши прогнозы на \$2.3 млн, или 4%. В результате, ROE банка в 1П08 выросла до хорошего уровня 25.1%. Чистая процентная маржа осталась практически без изменений – на уровне 6.1%, против 5.9% в 1Кв08. Рост комиссионного дохода превысил прогноз и компенсировал несколько превысивший ожидания рост затрат, что позволило сократить коэффициент затраты/доход до 57.5% с 61% в 1Кв08.	Хотя банк торгуется с очень низкими мультипликаторами – 1.4x P/BV и 6.8x P/E, финансовые показатели лишь ненамного превзошли ожидания и потому вряд ли окажут заметное воздействие на динамику цены акций. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ, однако полагаем, что опасения за ликвидность во всем банковском секторе России будут препятствовать восстановлению курса акций.
Нефть и газ		
Интегра		
28 августа	Результаты Интегры за 1П08 по МСФО превзошли наши ожидания. Главное изменение заключается в значительном снижении коммерческих, общехозяйственных и административных расходов по всем направлениям бизнеса. Выручка составила \$785 млн, что на 65% превышает прошлогодний результат и на 1% выше наших ожиданий. EBITDA Интегры выросла на 98% до \$119 млн, что на 98% превышает наши ожидания. Компания понесла чистый убыток в размере \$12 млн – это на 57% ниже нашего прогноза чистой прибыли.	У компании есть потенциал для ускорения роста рентабельности, и сейчас мы склоняемся к тому, чтобы поверить в возможность компании реализовать его. Мы планируем встречу с руководством компании, чтобы получить более подробную информацию, и проинформируем наших клиентов о ее результатах. С 31 марта 2008 года мы рекомендовали ДЕРЖАТЬ акции Интегры с расчетной ценой \$11.90. Сейчас мы начинаем ПЕРЕСМОТР компании и изменим нашу рекомендацию после встречи с руководством компании в начале следующей недели.
Электроэнергетика		
Мосэнерго		
26 августа	Компания, близкая к Русэнергообъединению, планирует участие в аукционе по продаже Мосэнергообъединения. Разрешение Федеральной антимонопольной службы (ФАС) уже получено.	Наличие двух претендентов повышает вероятность того, что Мосэнергообъединение «уйдет с молотка» по высокой цене. Кроме того, это позитивный сигнал для миноритариев, поскольку покупатель этого пакета будет обязан сделать им предложение о выкупе по цене не ниже той, которую он заплатит на аукционе.
Металлургия		
НЛМК		
26 августа	Новолипецкий комбинат опубликовал неаудированный финансовый отчет за 1П08 по US GAAP. Его показатели свидетельствуют о заметном росте бизнеса компании: выручка от продаж в 1П08 выросла на 63% год-к-году до \$5 884 млн, что на 1% превышает консенсус-прогноз; EBITDA увеличилась на 47% год-к-году до \$2 353 млн, что на 2% ниже консенсус-прогноза, чистая прибыль выросла на 44% год-к-году до \$1 572 млн, что на 3% ниже консенсус-прогноза.	Руководство НЛМК сообщило о ключевых цифрах своей программы на 2008 г.: выручка превысит \$13 млрд, EBITDA ожидается свыше \$5 млрд, а рентабельность EBITDA – от 39% до 40%. Мы считаем, что сильные результаты 1П08 были прогнозируемы, однако не впечатляющими из-за роста затрат. Таким образом, данный отчет будет НЕЙТРАЛЬНЫМ для динамики акций компании.
Евраз		
29 августа	Евраз опубликовал консолидированные финансовые результаты за 1П08, которые приятно удивили инвесторов. Выручка в 1П08 выросла на 78% год-к-году до \$10 726 млн, что на 7% выше консенсус-прогноза и на 6% превосходит наши ожидания. EBITDA в 1П08 выросла на 80% до \$3 700 млн – это на 9% лучше нашего и консенсус-прогноза.	Руководство компании представило план на 2008 год: выручка должна составить \$23.3-24.6 млрд, а EBITDA – \$8.0-\$8.5 млрд. На наш взгляд, это должно оказать поддержку акциям компании, поскольку консенсус-прогноз аналитиков заметно ниже: \$21.2 млрд и \$7.6 млрд, соответственно. Кроме того, совет директоров Евраз рекомендовал выплатить дивиденды за 1П08 в размере \$2.75 на GDR (\$8.25 на акцию). Таким образом, дивидендная доходность составляет 3.8%, а коэффициент выплат – 48%. Дата закрытия реестра акционеров на получение дивидендов – 18 сентября. Мы считаем показатели очень сильными и ПОЗИТИВНЫМИ для акций.

Телекоммуникации
Вымпелком

28 августа	Вымпелком опубликовал результаты деятельности за 2Кв08. Консолидированная выручка на 0.5% превзошла консенсус-прогноз благодаря внушительной динамике голосового трафика и развитию направления фиксированной связи.	Рентабельность OIBDA не оправдала ожиданий рынка из-за того, что Вымпелком впервые консолидировал результаты Голден Телекома за квартал. В целом мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО, и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ.
------------	--	---

Потребительский сектор
Дикси

26 августа	Группа Дикси объявила о высоких операционных результатах за 7М08, показав рост выручки на 48% год-к-году до \$1 130 млн (36% в рублевом выражении). За первые 7 месяцев года компания открыла 22 дискаунтера Дикси (нетто), один гипермаркет Мегамарт и три магазина малого формата VMart – доведя общее число магазинов по состоянию на конец июля до 409.	На наш взгляд, данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании. Несмотря на интенсивный рост продаж за 7М08, компания запаздывает с реализацией своего плана по открытию 100 новых магазинов (нетто) в 2008 году, и мы считаем, что это может стать проблемой в долгосрочной перспективе.
------------	---	--

Фармстандарт

27 августа	Фармстандарт опубликовал результаты за 1П08, согласно которым выручка составила \$259 млн, показав увеличение на 53% год-к-году. Рост этого показателя в основном был обусловлен динамикой в категориях лекарств безрецептурного отпуска (рост на 41% год-к-году) и лекарств по рецепту (рост на 98% год-к-году).	Рентабельность компании повысилась во всех категориях. И хотя в настоящее время мы не анализируем компанию, однако данные результаты, по всей видимости, окажут позитивное влияние на динамику акций компании.
------------	---	--

X5 Retail Group

29 августа	X5 сообщила о результатах за 1П08 по МСФО. Продажи выросли год-к-году на 60% до \$2.3 млрд, подтвердив ранее объявленные компанией цифры. Рентабельность EBITDA выросла до 9.3%. Чистая прибыль увеличилась вчетверо благодаря высоким доходам от курсовой разницы в 1П08, а также за счет снижения эффективной ставки налога, которая составила в 1П08 33% против 55% в 1П07.	Эти цифры в целом соответствуют нашей модели, однако мы считаем, что они весьма консервативны. Компания снизила свои прогнозы по издержкам, связанным с интеграцией Карусели, с \$150 млн до \$60 млн (\$33 млн из которых приходится на капвложения), так как сохранил бренд «Карусель» за всеми гипермаркетами сети. X5 прогнозирует краткосрочное снижение рентабельности Карусели во 2П08 за счет разовых расходов на кратковременное закрытие магазинов. В целом, мы рассматриваем эти результаты как ПОЗИТИВНЫЕ.
------------	--	--

Недвижимость
РТМ

26 августа	Сергей Храпунов сменил Эдуарда Вырыпаева на посту генерального директора ОАО РТМ. Вырыпаев остался в совете директоров компании. Храпунов представляет холдинг Сибирский цемент, который в начале августа приобрел крупный пакет акций РТМ.	Мы считаем, что эта новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. Мы полагаем, что продажа пакета акций Сибирскому цементу в сочетании с назначением нового генерального директора направлено на преодоление конфликта с бывшим акционером Георгием Трефиловым, который заявляет о своих правах на 35.7% акций РТМ.
------------	---	--

Группа ПИК

26 августа	Группа компаний ПИК опубликовала впечатляющий отчет о денежных платежах за 1П08: по сравнению с 1П07, их объем вырос на 106.5% (см. Илл. 1). Этому способствовало увеличение предварительных продаж до 5 904 квартир, или на 51% п-к-п. Также сказалось снижение авансовых платежей от покупателей в 2007 году, по сравнению с 2006 г. – поэтому новые данные выглядят лучше на фоне прошлогоднего падения.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для акционеров компании, поскольку эти денежные средства будут признаны в качестве выручки в будущих периодах. Также позитивным моментом является то, что компания успешно переориентировала свой бизнес из Москвы в другие регионы России.
------------	---	--

AFI Development

28 августа	AFI Development сообщила о своих финансовых результатах за 1П08, согласно которому стоимость портфеля компании выросла на 13% до \$5 896 млн с момента последней оценки в декабре 2007 г. Рост чистой прибыли компании составил 93% по сравнению с предыдущим периодом за счет результатов переоценки и финансового дохода.	Финансовый доход в размере \$49 млн представляет собой комбинацию процентов по депозитам денежных средств компании и дохода от курсовой разницы. К позитивным новостям можно отнести получение кредита на сумму \$414 млн у ВТБ для проекта Молл «Россия». В целом, мы рассматриваем результаты компании как НЕЙТРАЛЬНЫЕ, так как компания не продемонстрировала ни одного завершенного проекта из своего портфеля.
------------	---	---

*- изменение цены акции в РТС за неделю, ** — ADR
 Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

Технический анализ

Индекс РТС: техническая цель коррекции – 1910 пунктов

Илл. 10: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 1 сентября 2008 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 25.08 – 29.08.08
		Краткосрочный	Долгосрочный					
РТС	ПОКУПАТЬ ЦЕЛЬ 1910	Нисходящий Замедляется	Нисходящий Цикл в фазе роста	C4 2143.56	200-дневная МА	П1 1683.75	800-дневная МА	OP 1700.71
				2036.12	400-дневная МА	П2 1547.10	Минимум 26.08.08	HI 1702.89
				C2 1974.49	50-дневная МА	П3 1520.82	50.0% FiboR	LO 1547.10
				C1 1910.10	38.2% FiboR	П4 1287.61	61.8% FiboR	CL 1846.14

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- На РТС по-прежнему господствует долгосрочная тенденция к понижению, однако, краткосрочный нисходящий тренд стал сильно замедляться, препятствуя дальнейшему понижению индекса.
- Мы полагаем, что начало значительной коррекционной повышательной волны уже произошло, а техническая цель этой волны равна 1910 пунктов по шкале РТС. Вероятно, указанная выше цель будет достигнута в сентябре или начале октября.
- При самом оптимистическом сценарии индекс РТС может протестировать уровень 2000 пунктов, однако, возобновление его падения представляется неизбежным.
- Сегодня мы поддерживаем нашу рекомендацию по индексу РТС: **ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО** с технической целью 1900-2000 пунктов.

Илл. 11: Индекс РТС, – дневные технические индикаторы по состоянию на 1 сентября 2008 г.



Source: CQG, Inc. © 2008 All rights reserved worldwide. www.cqg.com

Mon Sep 01 2008 14:12:21

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

Цель коррекции – 1910-2000 пунктов по шкале РТС

Классический технический анализ индекса РТС

На короткое время индекс РТС продавили ниже простой 800-дневной скользящей средней, однако, он быстро возвращается к этому уровню. (см. Илл. 11). Мы полагаем, что серьёзная коррекция в сторону повышения на РТС уже началась. Наиболее вероятная цель «отскока» – 1910 пунктов, заданный 38.2%-ным уровнем коррекции Фибоначчи на предшествующее падение. Наиболее оптимистический сценарий предполагает рост индекса РТС до простой 400-дневной скользящей средней. Её текущее значение в настоящее время равно 2036 пунктов. Однако какой бы сценарий не реализовался, возобновление падения индекса РТС представляется неизбежным.

Илл. 12: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 1 сентября 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на рынке акций пока остаётся нисходящим, но, вероятно, находится на излёте

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 12 продолжает падать ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА), однако, сильно замедлила темп своего падения. Это указывает на то, что краткосрочная нисходящая тенденция на рынке, вероятно, находится на излёте. В тоже время, быстрая адаптивная линия тренда (ATL) прошла своё новое локальное «дно» и сейчас растёт выше уровня медленной ATL и быстрой АМА. Мы рассматриваем такое поведение быстрой ATL как бычий сигнал. Если рост быстрой ATL продолжится, она «потянет» за собой медленную ATL, что приведёт к перелому краткосрочной нисходящей тенденции.

Медленный момент указывает на замедление медвежьего тренда

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 12 прекратил формировать «плато» на отрицательной территории и начал расти. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой локальный минимум на отрицательной территории, возобновил рост и уже достиг положительной территории. Такое поведение индикаторов момента подтверждает замедление нисходящего тренда и выглядит по-бычьему.

Краткосрочный цикл находится в фазе роста

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 12, сформировал свою новую «впадину» на отрицательной территории, и сейчас находится в фазе роста. Между краткосрочным рыночным циклом и быстрой адаптивной линией тренда в верхней части Илл. 3 по-прежнему наблюдается бычья дивергенция. Собственная волатильность цикла находится на низком уровне, что косвенно указывает на близкое начало больших движений на рынке.

Уровни поддержки и сопротивления

Сильная область сопротивления расположена вблизи 1910 пунктов

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 10 и 11. Сильная область сопротивления расположена вблизи уровня 1910 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. На РТС по-прежнему господствует долгосрочная тенденция к понижению, однако, краткосрочный нисходящий тренд стал сильно замедляться, препятствуя дальнейшему понижению индекса.
2. Мы полагаем, что начало значительной коррекционной повышательной волны уже произошло, а техническая цель этой волны равна 1910 пунктов по шкале РТС. Вероятно, указанная выше цель будет достигнута в сентябре или начале октября.
3. При самом оптимистическом сценарии индекс РТС может протестировать уровень 2000 пунктов, однако, возобновление его падения представляется неизбежным.

Сегодня мы поддерживаем нашу рекомендацию по индексу РТС: **ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО** с технической целью 1900-2000 пунктов.

Владимир Кравчук *Старший аналитик (7 495) 795-3743*

Динамика российских акций и АДР (25 – 29 августа 2008 г.)

Илл. 13: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	9,84	1,4	46 693	-30	9,8	-0,4	2 989 424	-29	232 947	23,40	138	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	74,60	1,1	22 815	-14	74,2	0,3	1 526 984	-12	63 452	173,70	133	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	4,75	-15,2	97	-25	4,7	-11,1	28 265	-24	22 521	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,50	4,0	10 932	-11	8,5	3,9	535 843	-9	90 085	18,90	122	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	0,71	-8,4	4 494	-43	0,7	-6,6	299 364	-41	25 187	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,68	-1,5	445	-25	н/т	н/т	0	н/д	26 543	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,00	-10,4	102	-17	5,2	-6,4	52 852	-14	10 893	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,2	1,4	72	-4	7,2	0,2	9 711	-4	21 861	12,96	80	ПОКУПАТЬ
РусГидро	0,069	3,0	11 266	н/д	0,07	2,1	45 170	н/д	16 783	0,11	56	ПОКУПАТЬ
ФСК	0,013	-4,3	2 187	н/д	0,01	-3,3	13 078	н/д	15 457	0,02	64	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,10	-13,0	43	-58	0,1	-13,7	2 714	-58	3 975	0,23	130	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,73	7,4	215	-39	0,7	7,3	1 924	-39	3 480	1,14	56	ПОКУПАТЬ
ОГК-1	0,052	-11,1	204	-58	0,047	н/т	0	-62	2 321	0,109	110	ПОКУПАТЬ
ОГК-2	0,045	-11,2	414	-71	0,044	н/т	1 608	-71	1 473	0,118	162	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,075	12,8	551	-51	0,075	8,7	2 503	-49	3 562	0,120	60	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,060	3,4	225	-55	0,061	н/т	6 164	-54	3 781	0,123	105	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,104	8,9	407	-41	0,101	-4,4	3 742	-42	3 661	0,138	33	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,04	-17,4	24	-70	0,037	н/т	1 130	н/д	1 226	0,099	161	ПОКУПАТЬ
МТС	10,42	-3,5	1 856	-32	10,4	-3,6	68 160	-32	20 770	20,40	96	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,45	0,9	889	-3	11,4	-0,4	147 938	-3	8 344	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	17,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	29,00	-2,7	58	-15	28,0	-2,8	29	-19	2 315	36,50	26	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,41	-8,0	190	-57	0,4	-7,6	192	-54	639	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,850	-4,0	43	-50	0,8	-4,2	957	-52	749	1,90	124	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,09	-10,0	27	-54	0,1	-2,3	294	-50	266	0,18	100	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2,900	-9,4	120	-51	2,8	-8,9	1 484	-51	713	7,10	145	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,061	-8,3	388	-49	0,06	-3,8	9 210	-47	733	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязинформ	0,033	-16,7	447	-48	0,032	-14,1	46 058	-48	1 050	0,08	131	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,400	-25,0	433	-55	2,713	-16,3	903	-49	229	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	16,50	-7,8	450	-27	16,84	-4,1	29 804	-26	15 358	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,90	-2,5	199	-3	3,8	-3,7	7 935	-5	23 374	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	0,95	0,5	0	-27	1,0	-2,7	н/т	-25	10 560	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	198,00	-1,5	9 409	-25	195,1	-2,5	1 015 850	-26	36 254	400	102	ПОКУПАТЬ
Полюс	31,00	-16,2	96	-32	31,9	-10,3	28 279	-30	5 909	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	6,00	-27,5	60	-15	6,4	-6,8	39 077	-9	1 650	н/р	н/д	н/р
ТМК	6,70	-9,5	322	-39	6,6	-8,3	814	-40	5 849	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	0,86	-21,8	25	-52	0,8	9,9	1 400	-55	2 339	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	2,36	-8,7	42 521	-44	2,32	-10,0	1 445 995	-44	50 837	4,70	100	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0028	-9,7	820	-46	0,0027	-9,0	443 354	-46	18 828	0,0054	91	ПОКУПАТЬ

Илл. 14: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	0,10	5,6	261	-10	0,10	8,9	3 877	-2	2 684	0,165	69	ПОКУПАТЬ
МРСК Центра	0,04	-8,3	582	н/д	0,04	-2,0	394	н/д	1 625	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,01	-5,0	635	н/д	0,01	-4,6	5 462	н/д	1 296	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00	8,9	188	н/д	н/т	н/т	0	н/д	875	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,01	-8,0	11	н/д	н/т	н/т	0	н/д	766	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,02	-2,9	205	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,01	9,0	273	н/д	0,02	-1,3	0	н/д	1 081	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,01	-7,5	130	н/д	н/т	н/т	0	н/д	613	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	4,20	-24,3	104	н/д	н/т	н/т	0	н/д	124	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00	-14,3	221	н/д	0,00	-8,9	5 693	н/д	1 364	н/р	н/д	н/р
Ленэнерго	1,75	0,0	0	-7	1,66	-6,0	36	-11	1 211	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00057	-24,0	41	-55	0,00	-21,8	1 245	-53	2 197	0,00141	131	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00097	-2,0	10	-30	0,00098	0,0	1 719	0	1 415	0,00103	5	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00103	-6,4	35	-170	0,00105	-1,9	1 500	-12	1 970	0,00127	21	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00054	-5,3	33	-41	0,00052	-8,8	2 685	-41	664	0,00151	190	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00065	-7,1	52	-430	0,00065	-5,8	1 555	-41	1 209	0,00133	105	ПОКУПАТЬ
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,05500	-8,6	101	-490	0,05292	-14,0	673	-50	1 649	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00153	-3,8	174	н/д	0,00161	-0,6	700	17	3 154	0,00130	-19	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	0,00015	-21,1	167	-530	0,00015	-6,3	554	-51	1 174	0,00028	87	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	4,40837	-1,8	582	12	3 881	4,00000	-9	ДЕРЖАТЬ
ТГК-11	0,00060	0,0	0	-610	0,00065	1,6	8	н/д	308	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	0,01	0,0	0	-59	0,0	2,1	296	-59	798	0,04	213	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0049	-18,3	10	-54	н/т	н/т	0	н/д	780	0,01	153	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	0,00030	0,0	0	-150	0,00028	3,7	382	-19	407	0,00037	32	ДЕРЖАТЬ

Башкирэнерго	1,27	1,6	6	-41	н/т	н/т	0	н/д	1 324	2,90	128	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	80,00	5,3	6	60	н/т	н/т	0	н/д	1 082	93,30	17	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	18,00	н/т	58	-55	17,2	-19,0	82	-55	1 791	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	6,50	-22,2	236	-36	6,5	-11,4	309	-34	648	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,00	-7,8	61	-21	н/т	н/т	0	н/д	2 212	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,00	-4,8	30	-13	н/т	н/т	0	н/д	826	6,43	114	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,10	-21,4	11	-43	н/т	н/т	0	н/д	600	4,24	285	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,20	-8,4	23	-15	н/т	н/т	0	н/д	953	2,42	102	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	104,7	н/д	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	591	335,0	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	88,00	-5,9	183	6	н/т	н/т	0	н/д	1 632	106,4	21	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	6,80	-8,7	832	-35	6,7	-9,7	4 196	-36	811	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	135,00	-2,2	182	-55	135,9	-3,1	2 619	-57	1 557	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	4,90	-10,1	62	н/д	н/т	н/т	0	н/д	266	пересмотр	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	540,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	920	850	57	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,70	0,9	1 134	-12	5,7	0,4	6 157	-11	4 457	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,67	-6,4	6	-13	н/т	н/т	0	н/д	1 734	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 500	н/т	25	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 823	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	9	-7,6	498	9	8,4	-9,5	21 559	13	18 057	14,10	66	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 112	-6,6	148	26	н/т	н/т	0	н/д	8 702	1 302,00	17	ДЕРЖАТЬ
Ленгазспецстрой	4 450	-11,0	92	-21	н/т	н/т	0	н/д	224	6 800	53	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,50	-9,1	63	-47	0,49	-11,6	46	-47	489	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	6,75	0,0	0	-10	6,08	-4,4	1	-22	239	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	117	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	2,75	-8,3	0	-26	2,8	-6,2	1 473	-26	3 054	4,88	77	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,62	0,0	0	-15	н/т	н/т	0	н/д	359	0,97	56	ПОКУПАТЬ
S7	4 000	0,0	0	1	н/т	н/т	0	н/д	410	5 537	38	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	250	0,0	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	118	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	35,50	0,0	0	-29	34,3	-4,0	181	-30	5 735	55	55	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	85,00	4,3	142	-8	85,1	4,2	4 323	-3	1 735	88	4	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	25,80	-0,8	172	0	26,1	-0,1	4 286	1	1 935	25,00	-3	ДЕРЖАТЬ
Дикси	11,00	-5,2	134	-25	10,6	-10,8	34	-28	660	22,00	100	ПОКУПАТЬ
Калина	26,00	0,0	2 448	-36	23,7	-1,2	143	-41	254	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	24,00	-7,7	24	-67	23,1	-12,0	190	-68	192	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	5,50	-14,1	521	-18	5,4	-12,3	782	-16	870	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	45,50	-1,3	111	-49	44,5	-5,8	193	-50	2 002	ЛОЖЬ	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	240,00	-12,7	48	-23	н/т	н/т	0	н/д	3 667	391	63	ПОКУПАТЬ
Верофарм	48,00	-0,4	285	-9	47,7	-2,7	70	-6	480	н/р	н/д	н/р
Магнит	39,50	-7,1	250	-22	39,9	-4,6	1 307	-22	2 844	54	37	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,01	-6,2	12	-44	н/т	н/т	0	н/д	2 491	0,02	64	ПОКУПАТЬ
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	5,3	5,5	36	-27	3 788	7,60	44	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	45,50	0,0	0	-13	42,7	-6,6	912	-20	5 915	57	25	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	38,00	5,6	389	-44	37,6	-9,4	1 315	-45	902	85	126	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,20	-4,6	160	-2	5,4	-2,7	50	-2	1 467	9	58	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 15: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн	12 мес, \$	%	
Башнефть прив	9,20	0,00	0	-16	н/т	н/т	0	н/д	319	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	12,00	0,00	0	-44	8,4	-18,54	58	-61	397	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,37	-9,76	145	-43	0,4	-7,64	96 693	-43	2 850	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,55	-8,93	148	-31	2,6	-6,54	1 116	-26	371	2,21	-13	ПРОДАВАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	1,2	-13,24	23 195	-59	282	2,02	н/д	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 020	0,49	471	-49	1 017	-0,42	24 822	-49	4 758	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,20	-7,69	24	-23	н/т	н/т	0	н/д	77	4,80	300	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,50	-26,47	25	-51	н/т	н/т	0	н/д	37	3,20	540	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,45	-30,77	5	-43	н/т	н/т	0	н/д	36	1,82	304	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	1,38	-2,82	72	-54	1,3	-12,96	50 108	-53	1 380	4,29	211	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	23,9	-0,36	247	-29	324	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	200,00	-2,91	20	-39	н/т	н/т	0	н/д	83	640,00	220	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	650,00	4,00	59	0	н/т	н/т	0	н/д	1 696	898,00	38	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 16: Динамика АДР

	Акция в ГДР	Закр.	Европа			США				Расчетная цена	Рекомендация
			Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	39,00	-1,27	2 678 280	-31,22	38,85	-1,27	109 242	-31,00	93,60	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	74,30	1,64	1 815 721	-14,10	73,90	1,09	61 714	-14,37	173,70	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	23,05	-9,32	14 460	-14,63	23,20	-7,94	1 216	-28,62	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,53	5,05	706 855	-12,06	н/т	н/д	0	н/д	18,90	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	7,20	-4,00	121 963	-41,27	7,16	-3,37	2 227	-40,58	пересмотр	пересмотр

Татнефть	20 in 1	103,50	-4,17	56 195	-14,46	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Новатэк	10 in 1	72,00	-0,14	131 078	-6,37	н/т	н/д	0	н/д	129,60	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	5,90	-20,27	27 849	-65,13	н/т	н/д	0	н/д	11,90	ДЕРЖАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	18,30	-8,50	3 233	-32,84	н/т	н/д	0	н/д	35,80	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	10,12	-12,00	0	-56,72	10,75	-15,02	н/д	-54,29	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	36,28	9,51	126	-38,00	34,25	0,00	0	-34,14	57,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/д	н/д	0	н/д	68,00	0,37	459 436	-33,20	102,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 20	23,67	2,98	361	-46,42	24,03	1,74	432 064	-42,24	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	6,90	-8,00	17 633	-45,20	н/т	н/д	0	н/д	17,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,85	12,93	2	1,74	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	24,97	-0,12	56 224	-40,19	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	69,30	0,43	11 710	-9,41	68,75	-0,51	22 993	-1,15	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	24,87	-6,16	0	-27,66	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	25 in 1	10,68	-11,55	0	-52,55	12,40	0,00	0	-43,64	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	8,05	-13,26	0	-53,04	8,50	0,00	н/д	-49,41	19,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	4,53	-23,00	0	-54,41	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	5,27	-16,82	3	-53,25	5,00	-26,47	н/д	-58,68	14,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	200 in 1	11,26	-17,74	0	-52,26	13,90	0,00	н/д	-39,57	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	6,48	-12,84	190	-48,49	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	5 in 1	14,63	-0,65	0	-45,05	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	19,40	-7,71	60 737	-35,76	36,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	22,58	-11,45	307	-24,73	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	19,76	-5,90	427 749	-27,02	19,37	-7,75	29 532	-28,61	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	38,47	2,04	63 602	-5,94	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	16,90	-4,52	90 261	-27,16	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	12,45	2,89	13 860	-25,67	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	6,19	-0,96	3 332	-13,31	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	26,50	-7,34	56 889	-41,11	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	15,94	-9,33	13 485	-33,57	15,94	-11,44	649	-32,46	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	5,56	-9,02	30	-29,63	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	2,00	-0,62	495	-30,98	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	16,87	-2,75	16 809	-24,33	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,38	-6,21	1	-13,40	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	27,34	4,79	248 974	-15,57	61,50	ПОКУПАТЬ
Евраз	1 in 3	75,50	7,86	208 641	-2,58	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	4,88	-7,92	108	-57,57	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	43,00	-7,33	165 814	15,44	н/т	н/д	0	н/д	70,50	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	19,94	-0,25	30 246	-34,62	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	5,10	2,00	5 128	-46,32	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	4,40	-12,00	1 248	-54,87	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	4,40	-10,66	999	-54,05	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	4,29	-12,52	1 197	-54,27	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	69,52	-4,04	115 743	-46,95	пересмотр	пересмотр
X5 Retail Group	1 in 4	27,25	0,89	56 777	-20,42	н/т	н/д	0	н/д	44,30	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	21,50	-2,27	695	-36,39	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	11,45	-3,62	1 811	-20,49	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	5,55	-5,93	176 341	-45,59	н/т	н/д	0	н/д	10,70	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 17: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	581,1	22,6
Денежная база	Руб. млрд	5 283,6	-4,2
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,5769	0,1
Инфляция, м-к-м	%	0,5	9,3

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 18: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.	Пред.	Измен. С нач.года		Металлы	Закр.	Пред.	Измен. С нач.года	
			\$	%				\$	%
\$/баррель	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	112,5	113,0	-0,5	19,8	Золото, \$/унция	830	820	1,2	-0,5
1-месяц	114,8	113,9	0,8	22,3	Платина, \$/унция	1454	1413	2,9	-4,8
3-месяца	116,5	115,8	0,6	24,6	Палладий, \$/унция	304	284	7,0	-17,6
Уралс	109,5	109,3	0,2	19,9	Никель, \$/тонну	20225	20850	-3,0	-23,1
WTI	115,5	114,2	1,1	20,3	Медь, \$/тонну	7510	7660	-2,0	12,5
REBCO	110,3	109,8	0,5	23,4	Цинк, \$/тонну	1793	1812	-1,0	-23,8

Источник: Bloomberg

Илл. 19: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
Газпром	292 867	105 364	163 956	34 584	62 339	25 705	38 818	2,5	1,5	1,0	7,5	4,1	2,5	9,1	6,0	3,7	47%	
ЛУКОЙЛ	69 311	82 238	137 827	15 713	28 440	9 511	19 186	0,8	0,5	0,4	4,4	2,4	2,3	6,7	3,3	3,3	39%	
Роснефть	113 574	49 216	89 990	14 007	24 624	12 862	14 725	2,3	1,3	1,1	8,1	4,6	4,0	7,0	6,1	5,2	47%	
ТНК-ВР	33 276	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	1,0	0,8	0,9	3,9	4,1	4,1	5,0	5,5	7,1	7%	
Газпромнефть	25 053	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,2	1,1	1,1	4,2	3,8	3,8	5,5	6,2	6,1	6%	
Сургутнефтегаз	15 310	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	0,7	0,7	0,7	1,9	2,1	2,1	6,3	7,5	7,9	3%	
Новатэк	21 968	2 434	4 094	1 129	2 224	726	1 482	8,8	5,1	3,5	18,9	9,3	6,2	30,1	14,8	9,8	54%	
Интера	631	1 157	1 545	154	246	-56	56	0,9	0,6	0,5	6,8	3,7	2,9	neg	16,6	9,1	29%	
Eurasia Drilling	2 993	1 536	2 058	304	422	175	283	1,6	1,3	1,0	8,3	6,2	4,9	15,1	9,3	7,4	30%	
Среднее по сектору								2,2	1,4	1,1	7,1	4,5	3,6	10,6	8,4	6,6		
РусГидро	18 511	1 676	2 216	625	1 367	267	765	11,0	8,4	7,1	22,9	8,1	7,2	50	18	14,7	25%	
Иркутскэнерго	3 571	865	938	145	184	50	79	4,1	3,8	3,5	24,6	19,5	15,8	73	37	36,5	8%	
Башкирэнерго	1 429	1 300	1 541	203	256	51	73	1,1	0,9	0,8	7,1	5,6	4,7	25,4	18,1	15,9	16%	
Новосибирскэнерго	1 339	726	817	132	181	84	120	1,8	1,6	1,5	10,2	7,4	5,8	15,4	10,7	8,0	12%	
ОГК-1	2 321	1 322	1 731	162	243	73	112	1,9	0,8	1,1	15,2	5,4	7,3	31,8	20,7	12,7	28%	
ОГК-2	1 473	1 131	1 444	106	161	33	81	1,0	1,1	0,9	10,9	9,9	7,6	44,6	18,2	13,8	25%	
ОГК-3	540	989	1 216	112	158	148	187	0,3	0,2	0,4	2,7	1,9	4,4	24,1	19,0	22,3	18%	
ОГК-4	3 781	1 214	1 573	150	187	36	95	1,7	1,9	1,9	14,0	16,3	11,7	105,0	39,8	20,9	30%	
ОГК-5	3 221	1 166	1 464	183	246	76	93	2,6	2,2	2,1	16,3	13,3	12,6	41,2	33,7	29,0	22%	
ОГК-6	1 226	1 248	1 513	214	244	54	79	0,6	0,7	0,9	3,7	4,1	5,9	22,7	15,5	13,6	20%	
ТГК-5	52	460	527	53	60	n/a	n/a	0,1	0,1	0,1	1,0	0,9	0,4	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	2 791	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,8	1,3	1,1	3,4	2,1	1,8	5,5	3,8	3,6	28%	
Среднее по сектору								2,3	1,9	1,8	11,0	7,9	7,1	39,9	21,2	17,4		
Система	22 931	13 701	16 801	5 050	6 240	1 572	2 015	1,7	1,4	n/a	4,5	3,7	n/a	7,7	6,0	n/a	28%	
МТС	29 630	8 252	11 118	4 223	5 703	2 072	3 133	3,6	2,7	2,3	7,0	5,2	4,6	13,1	8,7	7,5	24%	
Комстар-ОТС	3 522	1 561	1 868	670	747	118	232	2,3	1,9	1,5	5,3	4,7	3,7	24,4	12,4	10,2	23%	
ВымпелКом	30 703	7 171	11 017	3 597	5 247	1 463	2 363	4,3	2,8	2,3	8,5	5,9	4,8	16,8	10,4	7,8	36%	
Ростелеком	8 064	2 270	2 138	460	470	148	179	3,6	3,8	n/a	17,5	17,2	n/a	56	46,6	n/a	-3%	
МГТС	2 838	993	1 079	451	495	229	259	2,9	2,6	n/a	6,3	5,7	n/a	10,1	8,9	n/a	16%	
Центр Телеком	1 523	1 286	1 286	442	451	90	78	1,2	1,2	n/a	3,4	3,4	n/a	7,1	8,2	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	936	934	1 028	298	368	400	105	1,0	0,9	0,8	3,1	2,5	2,1	1,9	7,1	5,9	16%	
Юж Телеком	1 129	777	889	288	316	23	52	1,5	1,3	1,2	3,9	3,6	3,0	12	5	3,1	16%	
Волга Телеком	1 539	1 180	1 236	442	472	165	183	1,3	1,2	n/a	3,5	3,3	n/a	4,3	3,9	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 572	1 369	1 434	513	561	210	228	1,1	1,1	n/a	3,1	2,8	n/a	3,5	3,2	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	2 560	1 477	1 572	551	610	191	239	1,7	1,6	n/a	4,6	4,2	n/a	5,5	4,4	n/a	12%	
Дальсвязь	564	485	501	161	178	62	72	1,2	1,1	n/a	3,5	3,2	n/a	3,7	3,2	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,1	1,8	1,6	5,7	5,0	3,6	12,8	9,9	6,9		
Нор Никель	41 812	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	2,7	2,3	2,2	4,3	3,8	4,0	5,9	5,4	5,8	10%	
Северсталь	18 548	15 245	18 120	3 680	4 876	1 936	2 417	1,2	1,0	1,0	5,0	3,8	3,7	8,6	6,9	6,6	13%	
НЛМК	21 382	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	2,9	2,2	2,0	6,6	5,2	4,8	9,9	8,6	8,2	20%	
ММК	10 083	8 197	9 608	2 342	2 508	1 772	1 721	1,2	1,0	1,0	4,3	4,0	3,6	6,0	6,1	5,4	13%	
Мечел	4 415	6 684	10 680	1 688	4 496	913	2 774	0,7	0,4	0,4	2,6	1,0	0,9	4,2	1,4	1,3	33%	
ЦЭЗ	281	599	570	177	214	111	139	0,5	0,5	0,6	1,6	1,3	2,0	2,4	1,9	3,2	-12%	
Евраз	31 341	12 808	15 615	4 254	5 504	2 144	3 174	2,4	2,0	1,9	7,4	5,7	5,5	12,4	8,3	7,7	13%	
Полюс Золото	4 480	775	751	357	322	236	199	5,8	6,0	5,8	12,5	13,9	14,1	22,7	27,1	29,8	0%	
Приаргунское ПГХО	921	238	280	35	36	13	13	3,9	3,3	2,4	26,3	25,6	8,6	67	66,6	14,0	26%	
Highland Gold Mining	608	107	105	11	15	-7	-5	5,7	5,8	6,3	nm	41,4	37	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	1 507	187	360	97	213	47	128	8,1	4,2	2,2	15,6	7,1	4,1	28,7	10,6	5,5	91%	
Среднее по сектору								3,2	2,6	2,3	8,6	10,3	8,0	16,7	14,3	8,7		
Вимм-Билль-Данн	3 596	2 438	3 133	301	423	140	181	1,5	1,1	0,9	11,9	8,5	6,8	21,8	16,9	12,9	25%	
Лебедянский	2 092	983	1 240	182	231	102	128	2,1	1,7	1,4	11,5	9,1	7,3	17,0	13,6	10,7	25%	
Балтика	6 189	2 442	2 719	807	918	518	623	2,5	2,3	2,1	7,7	6,7	6,0	10,9	9,1	7,9	11%	
Аптеки 36°6	512	784	1 233	22	48	143	-18	0,7	0,4	0,3	nm	10,7	5,3	1,3	neg	neg	49%	
X5 Retail Group	8 943	5 320	8 707	479	719	144	269	1,7	1,0	0,7	18,7	12,4	9,7	40,9	21,9	15,2	50%	
Седьмой Континент	1 792	1 285	1 599	126	153	83	74	1,4	1,1	0,8	14,2	11,7	9,2	23,3	26,1	22,8	30%	
Магнит	3 163	3 697	5 340	197	294	92	121	0,9	0,6	0,4	16,1	10,8	7,4	30,9	23,5	16,0	42%	
Черкизово	1 312	842	1 042	113	155	45	69	1,6	1,3	1,1	11,6	8,5	7,2	15,0	9,8	7,8	17%	
АмТел	728	1 019	1 178	80	134	-28	9	0,7	0,6	n/a	9,0	5,5	n/a	neg	neg	n/a	20%	
Среднее по сектору								1,4	1,1	1,0	12,6	9,3	7,4	20,2	17,3	13,3		
Группа ПИК	10 705	2 681	3 972	827	1 428	461	981	4,0	2,7	2,0	nm	7,5	5,7	21,3	10,0	7,5	40%	
AFI Development	1 672	47	275	45	247	45	1 236	nm	6,1	5,0	37,1	6,8	5,3	59,6	2	4,3	166%	
Открытые Инвестиции	3 262	165	323	25	155	87	527	19,8	10,1	4,8	130	21	8,4	37,5	6,2	6,8	104%	
Система-ГАПС	938	453	617	90	147	37	155	2,1	1,5	1,1	10	6	2,7	26,4	6,4	9,3	35%	
RGI International	1 191	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	2,6	nm	nm	4,0	0,8	22,7	1,5	1245%	
МирЛэнд	425	45	720	22	379	95	155	nm	0,6	0,5	nm	1,1	1,0	4,5	2,7	1,4	325%	
Среднее по сектору								8,6	4,2	2,7	59	8,6	4,5	25,0	8,4	5,1		
Уралкалий	18 424	1 132	2 318	552	1 388	351	996	16,3	7,9	6,8	33,4	13,3	12,0	51	18,1	15,9	55%	
Сильвинит	10 354	1 023																

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Доминик Гуалтьери
(7 495) 795-3649/(7 495) 745-7897

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин,
Александр Беспалов
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Екатерина Балыкина
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Роберт Манс, Максим Семёновых, Сергей Кривохижин
Виталий Купеев
Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Полудницын,
Константин Белецкий
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
Транспорт, удобрения и машиностроение

Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

Торговые операции и продажи

Телефон/Факс
Директор по развитию бизнеса
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672/(7 495) 745-7897
Майкл Бобошко
Кирилл Суриков, Исай Почтарь, Майкл Макалови
Алексей Примак, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский, Диана Нуриахметова,
Артем Кравец, Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,
Андрей Пашазаде
Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи производных инструментов
Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Максим Шашенков, Марк Коулей, Таисия Чинина
Дуглас Бабик
City Tower, 40 Basinghall Street
London, EC2V 5DE

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
Роберт Каплан, Роман Коган
Роман Коган
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 2008 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 ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что 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 связанные с ним 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, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, 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 стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее – «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, 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.