

16 июня 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

17 июня	Разрешения на строительство в мае (США)
18 июня	Промышленное производство в мае (США) Запасы нефти и нефтепродуктов (США)
19 июня	Опережающие индикаторы в мае (США)
20 июня	Акционеры "Газпром нефти" на годовом собрании рассмотрят три сделки с заинтересованностью

А воз и ныне там...

Короткая неделя перед июньскими каникулами (рынки были закрыты в связи с празднованием Дня России) не принесла надежд инвесторам в российские акции. По итогам недели индекс РТС повысился на 0,5%, на фоне волатильной динамики котировок. Капитализация акций второго эшелона практически не изменилась: индекс снизился на символические 0,04%. Почти нейтральный результат торгов стал следствием падения цен в секторах металлургии, банков и финансов и потребительского сектора, и роста — в нефтегазовых бумагах, промышленности и электроэнергетики.

В конце мая-начале июня достижения рынка были практически полностью нивелированы: с начала года прирост индекса РТС сократился до 2,9%, ММВБ — до -3,3%. При оптимистичным сценарии развития событий индекс РТС в течение недели 16-20 июня восстановится до 2400 пунктов, при консервативном — останется в диапазоне 2325-2400 пунктов.

Мы ожидаем опережающего роста цен акций нефтяных компаний, что будет связано как с благоприятной внешней конъюнктурой, так и поддержкой со стороны правительства РФ. Перед праздничными выходными депутаты Госдумы РФ одобрили в первом чтении законопроекты, касающиеся изменения налогового режима в нефтяной отрасли, предложенные правительством В. Путина. Эксперты полагают, что в ходе подготовки ко второму чтению количество льгот для нефтяников возрастет.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Трехволновая корректировка, в ходе которой индекс РТС протестировал предыдущий исторический максимум вблизи уровня 2360, завершилась, на что указывает возобновление роста краткосрочного рыночного цикла.

Долгосрочная тенденция на российском рынке акций по-прежнему остаётся восходящей, что позволяет надеяться на достижение индексом РТС нашей долгосрочной технической цели 3000 пунктов на горизонте 3-4 месяца.

Мы полагаем, что в ближайшие 2-3 недели индекс РТС превысит 2540 и устремится к новым вершинам.

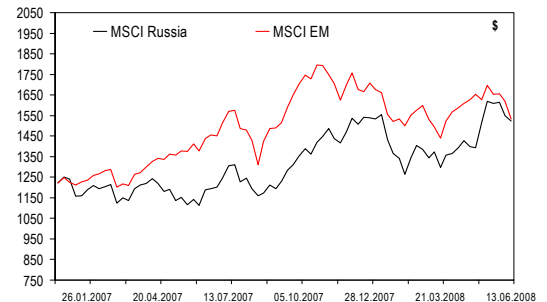
Основными драйверами роста станут Газпром, НОВАТЕК, «Полюс Золото», «Полиметалл», «Уралсвязьинформ», ОГК-5 и акции банковского сектора.

Сегодня мы рекомендуем: ПОКУПАТЬ индекс РТС по рыночным котировкам с технической целью 3000 пунктов.

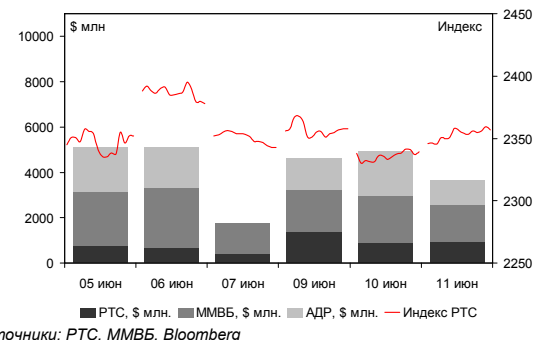
Продолжение на стр. 10

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
Российские			
RTS	2 356,71	0,60	2,89
RTS-2	2 604,45	0,19	-0,96
RTX	3 466,44	-1,19	9,74
MICEX	1 826,67	0,78	-3,29
FTSE Russia	708,93	-1,15	1,41
MSCI			
MSCI Russia	1 524,28	-1,67	-0,79
MSCI GEM	1 120,02	-5,31	-10,08
EM Europe	761,38	-2,54	-6,37
EM Asia	417,22	-6,70	-18,79
EM Latin America	4 791,84	-3,99	8,90
EM World	1 459,95	-2,44	-8,11
Мировые			
DJIA	12 307,35	0,80	-7,22
S&P 500	1 360,03	-0,05	-7,38
FTSE 100	5 802,80	-1,76	-10,13
DAX 100	6 765,32	-0,57	-16,14
CAC 40	4 682,30	-2,36	-16,60
NIKKEI 225	14 353,08	-0,94	-6,24
ISE 100	38 295,72	-3,40	-31,05
Shanghai Comp	2 888,98	-13,24	-45,09
SCI 300	2 987,64	-14,38	-44,03
Bovespa	67 203,52	-3,70	5,19
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,7623	0,82	3,56
Руб./Euro	36,5099	-1,58	-1,87
Euro/\$	1,5403	-2,12	5,62

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 намерены 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 к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$23,3	61%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50,0	61%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшие месяцы. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе.
EDC	EDCL	\$35,8	36%	Рынок нефтесервисных услуг будет расти темпами, измеряемыми двузначными числами в процентном выражении. Снижение темпов добычи и затянувшийся период, характеризующийся недостаточным уровнем инвестиций в воспроизводство минерально-сырьевой базы, породили сильный, устойчивый спрос на рынке нефтесервисных услуг, который должен сохраняться в долгосрочной перспективе. Высокие цены на нефть и возможное снижение налогов в нефтяной отрасли поддержат рост российского нефтесервисного сектора. У EDC простая бизнес-модель и высокая операционная надежность. Нам импонируют ее прозрачность доходов, низкий уровень риска и обусловленная масштабом эффективность, а также ее преобладающее влияние в ряде нефтедобывающих регионов. Кроме того, EDC обладает достаточными денежными средствами, чтобы использовать все возможности для расширения.
X5 Retail Group	FIVE	\$46	30%	X5 становится нашим фаворитом, будучи крупнейшей розничной сетью в России с наивысшими темпами роста. Несмотря на то, что компания уже является крупнейшей в секторе, в ФГ2007 она показала максимальный темп роста год-к-году – 53%. Блестящие результаты в 1Кв08, которые указывают на дальнейшее ускорение (61%), и явно выгодная перспектива покупки Карусели, скорее всего, приведут к ряду повышений рекомендаций стоимости компании. Мы считаем, что сейчас, когда акции компании упали в цене на 21% с максимального уровня несмотря на то, что фундаментальные показатели улучшаются с каждым кварталом, наступил удачный момент для входа в капитал компании.
Сбербанк	SBER	\$4,7	41%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-795-3712.

А воз и ныне там...

Короткая неделя перед июньскими каникулами (рынки были закрыты в связи с празднованием Дня России») не принесла надежд инвесторам в российские акции. По итогам недели индекс РТС повысился на 0,5%, на фоне волатильной динамики котировок. Капитализация акций второго эшелона практически не изменились: индекс снизился на символические 0,04%. Почти нейтральный результат торгов стал следствием падения цен в секторах металлургии, банков и финансов и потребительского сектора, и роста — в нефтегазовых бумагах, промышленности и электроэнергетики.

Акции нефтяных компаний подорожали, несмотря на отрицательную коррекцию мировых цен на нефть в период 9-13 июня (-1%). Это связано с форс-мажорно высокими котировками мировых цен на «черное золото», организованными в конце весны-начале лета спекулятивными игроками. К концу периода цены, как указывалось выше, скорректировались вниз, но все еще остаются аномально высокими. Незначительному ослаблению ситуации способствовало заявление Саудовской Аравии о намерении в период с июня по июль увеличить добычу нефти на 200 тыс. барр./сутки (2%), кроме того, участники нефтяного сектора ожидают от ОПЕК решения повысить квоты на добычу нефти на 0,5 млн. барр./сутки на саммите 22 июля в Джидде. Как известно, картель, вслед за Министерством энергетики США и Международным энергетическим агентством, понизил прогноз роста глобального спроса на нефть в 2008 г. с 1,35% до 1,28% до 86,9 млн. барр./сутки.

Падение цен в металлургическом секторе спровоцировано, прежде всего, высоковолатильной динамикой товарного рынка. Цены неустойчивы из-за изменений прогнозов спроса на сырье со стороны китайской экономики. Стоимость фьючерсных контрактов на поставку базовых металлов в результате недельных торгов снизилась на 0,5 — 4,0%. Исключением стал никель, удорожание которого в результате технической коррекции достигло 9%. Позитивное воздействие этой составляющей на рынок акций ГМК «Норильский никель» (-2,0%), было нивелировано негативной отчетностью ГМК по МСФО за 2007 г.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	319,36	0,65	11,30
Металлы и добыча	400,79	-1,12	11,27
Промышленность	432,32	0,87	6,21
Телекоммуникации	277,07	0,27	-14,58
Потребительские товары	343,75	-0,25	-6,97
Электроэнергетика	357,07	0,77	-23,50
Банки и финансы	673,41	-0,46	-14,98

Источник: РТС

Акции банков и финансов на местном рынке снижались в цене вслед за негативной динамикой цен мировых финансовых корпораций и банков. Важными с точки зрения формирования конъюнктуры сектора на этой неделе станут отчеты инвестиционных банков за II кв. — Lehman Brothers, Goldman Sachs и Morgan Stanley. Акции электроэнергетических и телекоммуникационных компаний движутся в рамках краткосрочного спекулятивного тренда — на фоне текущего реформирования сектора электроэнергетики и возобновившихся слухах на тему приватизации «Связьинвеста».

Мировые фондовые рынки по итогам недели показали разнонаправленную динамику. Биржи обыгрывали основную новость — глава ФРС США Б.Бернанке смягчил опасения относительно экономики США. Он заявил, что риск значительного замедления темпов роста экономики снизился. По его мнению, неблагоприятная отчетность по безработице не является подтверждением наступления в Соединенных Штатах рецессии. Таким образом, глава ведомства, а за ним и другие представители ФРС подали рынкам сигнал об отсутствии намерения изменять политику процентных ставок. Рынок фьючерсов оценивает вероятность повышения ставки в конце лета почти в 90%, против 60% в первых числах июня. Американские индексы демонстрируют слабopоложительную динамику (до +1%), поддерживаемые временным ослаблением напряженности на рынке нефти, более или менее приемлемыми показателями потребительской инфляции и розничных продаж в США, положительной коррекцией цен в секторе акций финансовых компаний. Европейские и азиатские рынки преимущественно в минусе — до -3%.

В ближайшие дни факторами, определяющими динамику развитых фондовых рынков станут майские данные о ценах производителей, розничных продажах и безработице в США, ИПЦ в еврозоне. Сегодня состоится выступление председателя ФРС Б. Бернанке, от которого участники рынка не ждут неожиданностей.

Рынки emerging markets по итогам недели резко ухудшили свои показатели. Региональные индексы снизились в диапазоне от 1,7% в MSCI Russia до -6,7 в EM Asia. Минувшая неделя изменила расстановку сил и в фондах развивающихся рынков. Фонды России привлекли незначительные 43 млн. долл., фонды BRIC добавили в копилку 27 млн. долл., Фонды Китая и большого Китая испытали отток в 609 млн. долл., отток из фондов GEM оказался максимальным с января — 919 млн. долл./неделю.

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
2006	896	-86	н/д	4 294
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 04	212,3	219,0	-282,9	114,6
Июнь 11	42,5	-919,0	-609,6	26,7
С начала года, всего	2885,4	-2327,9	-1979,5	-350,1

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

В конце мая-начале июня достижения рынка были практически полностью нивелированы: с начала года прирост индекса РТС сократился до 2,9%, ММВБ — до -3,3%. При оптимистичном сценарии развития событий индекс РТС в течение недели 16-20 июня восстановится до 2400 пунктов, при консервативном — останется в диапазоне 2325-2400 пунктов.

Мы ожидаем опережающего роста цен акций нефтяных компаний, что будет связано как с благоприятной внешней конъюнктурой, так и поддержкой со стороны правительства РФ. Перед праздничными выходными депутаты Госдумы РФ одобрили в первом чтении законопроекты, касающиеся изменения налогового режима в нефтяной отрасли, предложенные правительством В. Путина. Эксперты ожидают, что в ходе подготовки ко второму чтению количество льгот для нефтяников возрастет.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

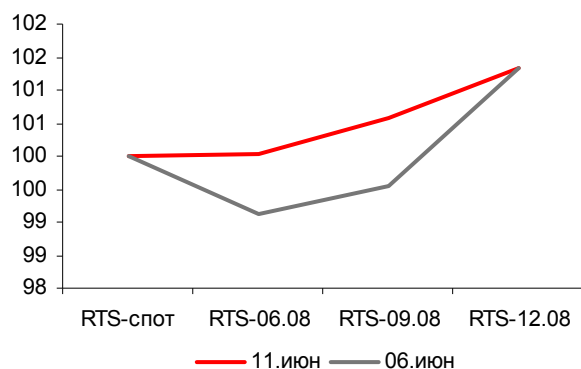
Конъюнктура рынка фьючерсов

Короткая неделя и наступление времени исполнения июньских фьючерсов обеспечили достаточно высокий оборот на рынке FORTS. Среднедневной объем сделок с учетом вечерней сессии превысил 3 млрд.долл., что почти на 20% выше уровня предыдущей недели. Общий оборот фьючерсами и опционами составил 9 млрд.долл., а объем сделок в вечернюю сессию 392 млн.долл. Инвесторы активно закрывали свои позиции, в результате чего открытый интерес по большинству контрактов снизился в среднем на 61%.

Цена исполнения июньского фьючерсного контракта на индекс РТС составила 235 590 пунктов. Также были определены цены исполнения июньских фьючерсов на индекс РТС – Потребительские товары и розница (343,54 пункта), индекс РТС – Нефть и газ (319,31 пункта) и индекс РТС – Телекоммуникации (277,54 пункта). Исполнение июньских фьючерсов состоится сегодня, 16 июня 2008 г.

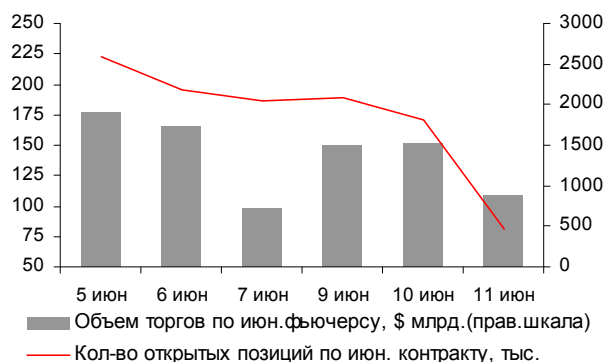
Кривая фьючерсов на минувшей неделе сдвинулась вверх, свидетельствуя о том, что беспокойство, царившее среди инвесторов в течение последних недель, наконец, начало отступать на второй план. Позитивная динамика западных рынков и положительный внутренний новостной фон (см. комментарий по рынку акций) должны обеспечить поддержку рынку акций и рынку деривативов. Сейчас основное внимание инвесторов переключилось на сентябрьский фьючерс на индекс РТС, который стал расторговываться гораздо быстрее, чем это происходило с июньским или январским фьючерсами. В настоящий момент объем открытых позиций по данному контракту составляет 165 тыс.контрактов или 832 млн.долл.

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Вторая неделя июня не внесла никаких корректив в ситуацию на рынке коллективных инвестиций. Средняя доходность открытых ПИФов с начала года по-прежнему остается отрицательной. Исключением являются только фонды металлургии и фонды нефтегазового сектора. Последние смогли поправить свое положение благодаря росту котировок акций компаний нефтегазового сектора в начале мая. Вместе с тем металлургические фонды, хотя и остаются в числе лидеров, уже не демонстрируют прежней динамики. В последнее время рост в этом секторе прекратился.

Лидерами минувшей недели стали фонды телекоммуникационного сектора, средняя стоимость пая которых выросла на 1,1%.

Илл. 8: Средняя номинальная доходность открытых ПИФов на 10/06/08

ПИФ	Средняя доходность с 4 мая по 10 июня, %	Макс. Доходность, %	Мин. Доходность, %	Сред.дох-ть с нач.года, %
акции	-1,26	2,85	-5,25	-7,18
денежный	0,08	0,11	0,04	2,80
индексный	-2,16	2,75	-2,87	-4,29
облигации	-0,06	0,46	-1,75	2,81
смешанный	-0,83	1,18	-2,98	-3,49
фондов	-0,97	-0,26	-1,61	-4,45
Индекс РТС	-0,60			2,13
Индекс РТС (руб.)	-1,34			-2,50

Источник: Investfunds.ru, отдел аналитический исследований Альфа-Банка

Данные по притоку средств в фонды свидетельствуют о продолжающемся выводе средств. Всего за неделю нетто-отток составил более 200 млн.руб., из которых 138 млн.руб. было выведено из смешанных фондов и 89 млн.руб. из фондов облигаций. Сюрпризом стал нетто-приток в фонды акций, который вторую неделю подряд остается положительным хотя и небольшим (9 млн.руб.), так что о переломе тенденции пока говорить преждевременно.

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

Илл. 9: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
9 июня	ЦБ РФ повысил свои основные процентные ставки по инструментам обеспечения рынка ликвидностью, включая ставку по операциям однодневного репо с 6.5% до 6.75%.	Хотя повышение процентных ставок, очевидно, является ответом на ускорение инфляции, которая уже составила 15.1% год-к-году, мы считаем, что ужесточение денежной политики, следующее из этого шага, будет очень ограниченным. В целом, мы рассматриваем данный шаг ЦБ как ожидаемый. Мы полагаем, что все еще очень вероятно новое повышение ставки отчисления в Фонд обязательных резервов (ФОР), в случае если инфляция в июне превысит 1%.
Банковский сектор		
Банк Санкт-Петербург		
10 июня	В этом году Банк Санкт-Петербург может объявить размещение допэмиссии примерно на \$400 млн. Это означает, что темпы роста банка намного опережают его собственный весьма оптимистичный план по увеличению активов в два раза в течение двух лет.	Данное сообщение определено ПОЗИТИВНО для инвесторов, если поступления от размещения будут направлены на финансирование органического роста. Это будет означать, что руководство все еще считает, что потенциал роста бизнеса банка намного превосходит первоначальные ожидания.
11 июня	Банк Санкт-Петербург отчитался за 1Кв08 по МСФО. Чистая прибыль выросла втрое и достигла \$27 млн, что на 10% ниже наших прогнозов. Чистый процентный доход банка – \$69 млн – на 8% ниже нашего прогноза, а Чистая процентная маржа фактически осталась на уровне 2007 года – 5.0%, в то время как мы ожидали 5.4%.	Главным позитивным моментом является расширение баланса банка. В 1Кв08 размер активов вырос на 14% до \$5.9 млрд, обогнав рынок и превзойдя ожидания. Кредитный портфель вырос на 19% с начала года – это говорит о том, что в 2008 году темпы его роста превзойдут первоначальные прогнозы, в связи с чем ближе к концу года возникнет вопрос о достаточности капитала. В целом, мы считаем результаты ПОЗИТИВНЫМИ
Нефть и газ		
Роснефть		
9 июня	Роснефть опубликовала свои финансовые результаты за 1Кв08 по US GAAP. Выручка Роснефти в 1Кв08 составила \$16.4 млрд (без изменений кв-к-кв), на 3% ниже нашего прогноза, на 3% выше консенсус-прогноза. Операционный денежный поток вырос на 12% кв-к-кв до \$4.5 млрд, несмотря на некоторое снижение очищенных экспортных цен за период.	В целом мы удовлетворены качеством финансового отчета компании за 1Кв08 и считаем, что его публикация НЕЙТРАЛЬНА для Роснефти.
ГК Интегра		
9 июня	Интегра объявила о покупке НКРС (ЗАО Нижневартовский капитальный ремонт скважин), являющегося, по словам компании, крупнейшим игроком на рынке ремонтных операций Ханты-Мансийского автономного округа.	Из-за отсутствия достаточной информации относительно финансового положения приобретенного актива мы не можем дать однозначное заключение о том, создала ли данная сделка дополнительную стоимость для Интегры или наоборот, сократила ее. Тем не менее, мы полагаем, что с точки зрения настроения инвесторов данное сообщение может считаться ПОЗИТИВНЫМ. С момента проведения IPO в 2007 году Интегра практически не совершала приобретений и сконцентрировалась на органическом росте, чем несколько разочаровала игроков на фондовом рынке.
Электроэнергетика		
9 июня	Газпром и СУЭК решили не проводить консолидацию в энергетическом секторе. Изначально планировалась покупка Газпромом СУЭКа и слияние энергетических активов обеих компаний – ОГК-2, ОГК-6, ТГК-12 и ТГК-13 – в один холдинг.	Мы считаем, что данное сообщение крайне ПОЗИТИВНО для генерирующих компаний и электроэнергетического сектора в целом, так как отмена слияния двух крупнейших игроков на этом рынке значительно снижает риск возникновения новой монополии. Мы с самого начала скептически относились к сделке Газпром-СУЭК, поскольку она серьезно угрожала нормальной либерализации рынка электроэнергии, повышая риск исчезновения ее основной движущей силы – конкуренции.
РАО ЕЭС России		
10 июня	Анатолий Чубайс заявил, что штрафы генкомпаний за несоблюдение договоров о гарантированном предоставлении мощности будут снижены в результате изменения базы расчета этих штрафов.	На наш взгляд, данное сообщение в целом ПОЗИТИВНО для генерирующих компаний. Учитывая, с одной стороны, колоссальные размеры инвестпрограмм генерирующих компаний, а с другой, ограниченные возможности отраслей, смежных с энергетикой выполнение предписанных инвестпрограмм представляется довольно непростой задачей.

11 июня	В РАО ЕЭС завершена работа над документами, регулируемыми присоединение новых потребителей к распределительным сетям. Теперь потребители, заявляющие о подключении, будут делиться на четыре категории: физические лица (до 15 кВт мощности с платой за присоединение 550 руб/кВт), юридические лица – малые и средние предприятия (от 15 до 100 кВт), юридические лица – предприятия с мощностью до 750 кВт и крупные потребители с заявленной мощностью более 750 кВт.	Мы считаем, что самое важное изменение, которое следует из новых правил, является выделение потребителей с низкой мощностью и наименьшей платой за присоединение (550 руб/кВт), в то время как средний размер платы за присоединение по Москве составляет 40 000-50 000 руб/кВт. Несмотря на такое снижение платы за присоединение мелких потребителей, мы не считаем, что это существенно повлияет на планы РСК относительно сбора оплаты за новые подключения, так как, во-первых, доля этих потребителей в общем их числе незначительна, а во-вторых мы полагаем, что снижение платы за присоединение будет уравновешено ростом спроса на новые подключения со стороны потребителей.
11 июня	Анатолий Чубайс высказался против приватизации распределительных сетевых компаний в течение трех-четырех лет.	Мы не считаем, что рынок в действительности рассчитывал на приватизацию РСК в течение следующих 3-4 лет, и поэтому считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций распределительных сетевых компаний. Мы полагаем, что главным катализатором стоимости этих компаний в перспективе является неизбежный переход на тарифное регулирование на основе RAB.
ОГК-1		
9 июня	РАО ЕЭС подтвердило факт появления нового претендента на покупку допэмиссии и госпакета акций ОГК-1 – Роскомунэнерго. Компания готова заплатить за весь пакет \$5 млрд. По словам главы РАО ЕЭС Анатолия Чубайса, Роскомунэнерго действует в интересах крупного стратегического инвестора, имя которого не разглашается.	Мы считаем интерес Роскомунэнерго позитивным для миноритариев ОГК-1, поскольку это возвращает шансы на продажу компании стратегическому инвестору, который будет обязан сделать предложение о выкупе, учитывая, что оба пакета будут проданы единым блоком.
Металлургия		
Норильский никель		
10 июня	Норильский никель опубликовал финансовую отчетность за ФГ2007. Выручка за отчетный период составила \$17.1 млрд, на 6% превзойдя ожидания рынка. Скорректированная EBITDA и чистая прибыль за ФГ2007 составили соответственно \$10.3 млрд (на 3% ниже консенсуса) и \$7.2 млрд (на 2% выше консенсуса).	Не стало сюрпризом отличное финансовое положение Норильского никеля: чистый долг по состоянию на 31 декабря 2007 года составлял \$4 млрд, а к июню он сократился до \$1 млрд благодаря притоку капитала. Планируемый объем капиталовложений на 2008 год – \$1.6-1.8 млрд. Мы считаем, что данное сообщение неоднозначно и, в целом, НЕЙТРАЛЬНО для акций компании.
ИТ		
Ситроникс		
10 июня	Компания опубликовала финансовые показатели за 1Кв08. Выручка составила \$446 млн, что на 8% выше консенсуса.	По всем направлениям бизнеса EBITDA была позитивной, при консолидированном показателе \$21 млн. Компания планирует стать прибыльной в 2009 году. Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для компании.
Телекоммуникации		
9 июня	Глава Министерства экономического развития и торговли Эльвира Набиуллина подтвердила, что программа приватизации Связьинвеста может быть утверждена в течение двух-трех месяцев.	Данное сообщение привело к ралли среди акций МРК и Ростелекома в субботу. На наш взгляд, эта новость ПОЗИТИВНА для акций МРК. Данное сообщение также позитивно для Ростелекома, по крайней мере, до тех пор, пока его роль в этом процессе не будет конкретизирована.
Мегафон		
10 июня	По сообщению Ведомостей, все акционеры поддерживают идею проведения IPO, но ни один из них не собирается выходить из компании.	Если это произойдет, известие об IPO Мегафона будет НЕГАТИВНО для Вымпелкома и МТС, так как их главные миноритарии могут начать продавать акции, чтобы скопить средства для IPO Мегафона.
Производство удобрений		
Уралхим		
9 июня	УралХим опубликовал неаудированный отчет за 1Кв08 по МСФО. выручка увеличилась почти в четыре раза до \$376 млн, а операционная рентабельность, норма операционной прибыли взлетела на целых 38%: с 6% в прошлом году до 44% в 1Кв08. Рентабельность EBITDA достигла впечатляющих 50%, что намного превышает уже высокий для отрасли показатель в 30%.	Мы позитивно оцениваем результаты компании, однако, являясь крупнейшим производителем азотных и комплексных удобрений в России, компания не является публичной. Хотя ее руководители открыто выражали интерес к проведению IPO в ближайшее время.

Транспорт

Совкомфлот

9 июня	Российское Министерство транспорта объявило о планах продать на рынке 15% Совкомфлота судостроительной компании, на 100% принадлежащей государству, с активами более \$4 млрд.	Совкомфлот – крупнейшая российская судоходная компания, управляющая 61 судном дедвейтом 4.7 млн тн. Флот компании состоит преимущественно из судов Suezmax, Panamax и Aframax. Компания специализируется на транспортировке энергоносителей и рассматривает возможность расширения бизнеса по транспортировке сжиженного природного и сжиженного попутного газа. В настоящее время компания находится в процессе консолидации компании Новошип.
--------	--	---

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: последний бросок на север?

Илл. 10: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 16 июня 2008 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 09.06 –13.06.08	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ПОКУПАТЬ 2360 Цель 3000	Нисходящий Цикл в фазе роста	Восходящий	C4 3000.00	Основной	P1 2360.15	Максимум 12.07	OP	2342.70
				2963.52	100.0% FiboR	P2 2254.17	38.2% FiboR	HI	2367.98
				C2 2539.34	Граница канала	P3 2139.84	200-дневная MA	LO	2324.95
				C1 2498.10	Историч. максимум	P4 2004.39	Линия тренда	CL	2356.71

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Трехволновая корректировка, в ходе которой индекс РТС протестировал предыдущий исторический максимум вблизи уровня 2360, завершилась, на что указывает возобновление роста краткосрочного рыночного цикла на Илл. 11.
- Долгосрочная тенденция на российском рынке акций по-прежнему остаётся восходящей, что позволяет надеяться на достижение индексом РТС нашей долгосрочной технической цели 3000 пунктов на горизонте 3-4 месяца.
- Мы полагаем, что в ближайшие 2-3 недели индекс РТС превысит 2540 и устремится к новым вершинам.
- Основными драйверами роста станут Газпром, НОВАТЕК, «Полюс Золото», «Полиметалл», «Уралсвязьинформ», ОГК-5 и акции банковского сектора.
- Сегодня мы рекомендуем: ПОКУПАТЬ индекс РТС по рыночным котировкам с технической целью 3000 пунктов.

Илл. 11: Индекс РТС, – недельные технические индикаторы по состоянию на 16 июня 2008 г.



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

Mon Jun 16 2008 14:28:14

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

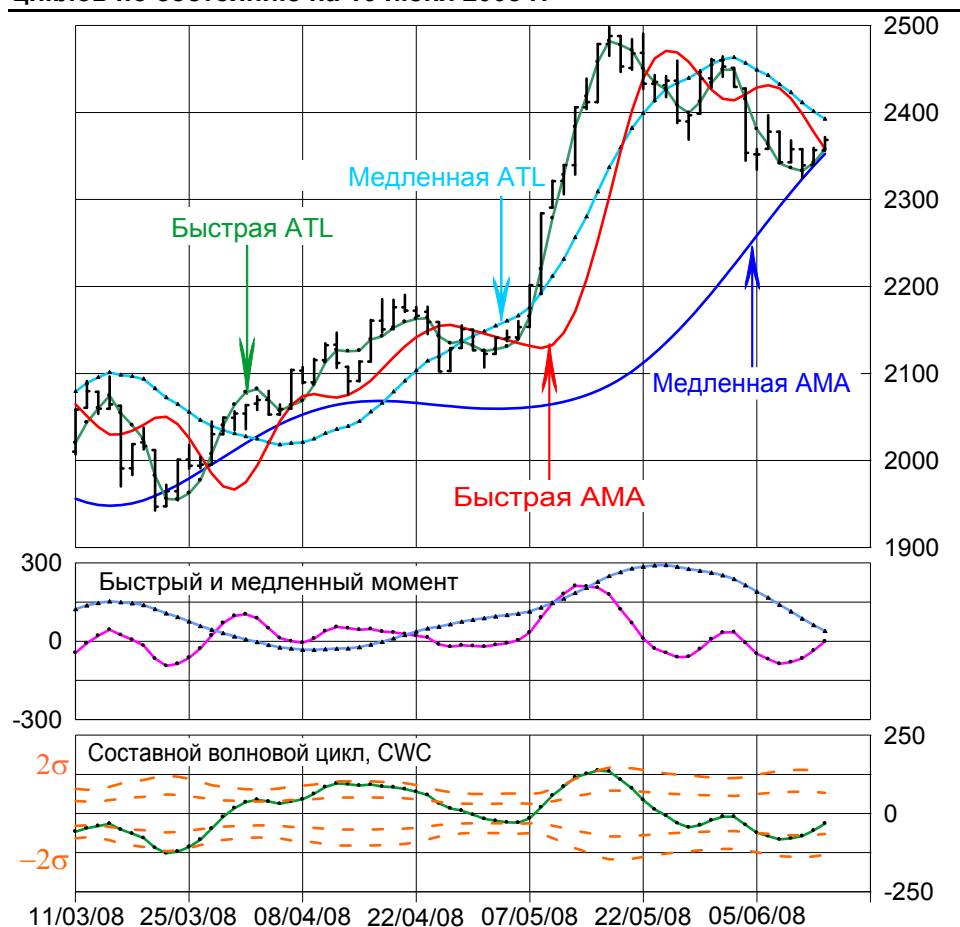
Ожидается последний бросок на север к уровню 3000 пунктов по шкале РТС, за которым последует обвал рынка

Классический технический анализ индекса РТС

Трёхволновая корректировка, в ходе которой индекс РТС протестировал предыдущий исторический максимум вблизи уровня 2360, завершилась, на что указывает возобновление роста краткосрочного рыночного цикла на Илл. 11. Долгосрочная тенденция на российском рынке акций по-прежнему остаётся восходящей, что позволяет надеяться на достижение индексом РТС нашей долгосрочной технической цели 3000 пунктов на горизонте 3-4 месяца. Мы полагаем, что в ближайшие 2-3 недели индекс РТС превысит 2540 и устремится к новым вершинам.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 12: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 16 июня 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на рынке акций пока остаётся нисходящим

Быстрый момент указывают на завершение фазы консолидации на рынке

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 11 продолжает падать, что указывает на присутствие краткосрочной нисходящей тенденции на рынке. В тоже время быстрая адаптивная линия тренда (ATL) уже возобновила свой рост, что надо рассматривать как «бычий» сигнал, указывающий на завершение трёхволновой корректировки на рынке.

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 11 продолжает понижаться вблизи нулевой отметки, однако, замедляет темп своего падения. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой

локальный минимум в области отрицательных значений и сейчас растёт, что предупреждает нас о завершении фазы консолидации на рынке.

Краткосрочный цикл находится в фазе роста

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 11, сформировал свою локальную «впадину» в умеренно перепроданной области и сейчас находится в фазе роста, что подтверждает наши ожидания завершения коррекции на рынке и возобновления роста.

Уровни поддержки и сопротивления**Сильная область поддержки расположена вблизи уровня 2360 пунктов**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 9 и 10. Сильная область поддержки расположена вблизи уровня диапазоне 2360 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Трехволновая корректировка, в ходе которой индекс РТС протестировал предыдущий исторический максимум вблизи уровня 2360, завершилась, на что указывает возобновление роста краткосрочного рыночного цикла на Илл. 11.
2. Долгосрочная тенденция на российском рынке акций по-прежнему остаётся восходящей, что позволяет надеяться на достижение индексом РТС нашей долгосрочной технической цели 3000 пунктов на горизонте 3-4 месяца.
3. Мы полагаем, что в ближайшие 2-3 недели индекс РТС превысит 2540 и устремится к новым вершинам.
4. Основными драйверами роста станут Газпром, НОВАТЭК, «Полюс Золото», «Полиметалл», «Уралсвязьинформ», ОГК-5 и акции банковского сектора.

Сегодня мы рекомендуем: **ПОКУПАТЬ** индекс РТС по рыночным котировкам с технической целью 3000 пунктов.

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

Динамика российских акций и АДР (2 – 7 июня 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	14,44	0,7	22 320	2	14,5	1,3	2 224 859	0	341 845	23,30	61	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	105,00	1,9	54 571	21	105,6	2,8	2 018 123	20	89 309	155,00	48	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	7,85	3,0	155	24	7,9	3,5	79 779	24	37 219	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	11,80	-0,2	6 238	23	11,8	0,0	738 282	21	125 059	15,80	34	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	1,17	0,9	4 447	-6	1,2	0,3	365 919	-6	41 799	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,07	0,0	108	-7	н/т	н/т	0	н/д	32 803	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	7,85	-1,4	630	30	7,8	0,3	63 380	24	17 103	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	8,5	0,0	0	13	8,5	-0,9	42 019	8	25 657	11,16	32	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,088	0,6	3 307	н/д	0,09	3,9	8 893	н/д	17 138	0,11	22	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,18	0,0	0	-24	0,2	-1,3	631	-29	7 155	0,23	28	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,86	-2,3	72	-28	0,8	-1,8	3 672	-33	4 099	1,14	33	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,091	0,0	0	-26	0,085	н/т	0	-33	4 063	0,109	20	ПОКУПАТЬ
ОГК-2	0,073	-7,5	599	-53	0,076	н/т	3 204	-52	1 936	0,135	85	ДЕРЖАТЬ
ОГК-3	0,112	6,7	20	-27	0,114	0,2	434	-26	5 319	0,120	7	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,080	н/т	234	-42	3 931	0,123	54	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,111	1,2	166	-36	0,109	-0,5	2 258	-40	3 937	0,138	24	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,08	-0,7	19	-41	0,073	н/т	368	н/д	2 018	0,111	47	ДЕРЖАТЬ
МТС	12,45	0,0	4 017	-19	12,5	-0,1	77 103	-22	24 817	20,40	64	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,50	-4,2	837	-2	11,6	-5,3	135 600	-5	8 380	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	11,00	н/т	55	-2	н/т	н/т	0	н/д	4 597	17,00	55	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,13	н/т	13	8	н/т	н/т	0	н/д	1 032	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	33,1	-5,0	1	-8	2 638	36,50	10	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,65	-3,0	165	-30	0,6	-8,2	1 832	-31	1 026	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	1,360	7,9	393	-20	1,3	2,5	5 829	-26	1 198	1,90	40	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,15	-0,3	88	-23	0,2	1,6	866	-23	449	0,18	19	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	4,740	0,9	776	-19	4,7	-3,3	11 066	-22	1 166	пересмотр	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,097	5,4	1 329	-19	0,10	1,8	23 576	-20	1 165	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязьинформ	0,059	3,5	570	-6	0,058	1,3	279 401	-9	1 906	0,08	27	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	4,900	0,0	0	-8	4,659	-3,1	1 041	-16	468	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	24,50	0,8	1 960	8	24,32	-0,3	37 755	3	22 804	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,85	0,8	465	21	4,9	3,6	19 161	17	29 067	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,26	0,0	0	-3	1,3	2,5	н/т	-3	14 080	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	269,00	-2,0	25 727	2	269,6	-2,0	1 156 341	-1	49 254	400	49	ПОКУПАТЬ
Полюс	63,00	0,0	6 536	37	63,1	0,3	51 911	32	12 010	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,30	-5,7	42	18	8,5	-0,7	2 903	17	2 283	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,70	-4,3	77	-30	7,8	-0,8	1 543	-32	6 722	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,72	0,0	0	-4	1,7	-0,4	1 321	-14	4 677	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,34	0,9	46 873	-21	3,33	-0,1	1 043 561	-23	72 100	4,70	41	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0036	-2,7	1 596	-29	0,0036	-3,0	611 741	-32	24 207	0,0054	49	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	0,09	-0,6	18	-15	0,09	-1,4	1 100	-15	2 528	0,165	86	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,06	5,8	172	-29	0,06	3,8	611	-28	1 794	0,120	93	ПОКУПАТЬ
МРСК Центра	0,05	4,6	52	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 208	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,01	4,8	266	н/д	0,01	4,5	516	н/д	1 488	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,01	н/т	49	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 339	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,01	12,0	148	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 073	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,02	-20,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 430	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Ленэнерго	1,70	0,0	0	-10	1,80	-2,3	77	-7	1 176	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00132	-2,2	77	5	0,00	1,5	1 312	3	3 861	0,00141	1	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00099	3,1	149	-10	0,00100	3,1	686	-2	1 085	0,00103	3	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00105	0,0	0	-15	0,00109	2,8	3 340	-12	1 387	0,00127	17	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00071	0,0	0	-22	0,00071	-2,7	926	-24	873	0,00151	113	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00074	0,0	79	-35	0,00073	-3,9	505	-37	954	0,00133	82	ПОКУПАТЬ
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,08700	1,2	714	-19	0,08658	-2,7	375	-22	2 608	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00166	3,7	186	19	0,00162	-0,6	522	13	2 284	0,00130	-20	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00033	0,0	1 152	0	1 880	0,00028	-15	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	4,61000	0,9	46	13	4,61682	0,4	851	12	1 993	4,00000	-13	ДЕРЖАТЬ
ТГК-11	0,00110	0,0	0	-30	0,00118	0,9	3	н/д	564	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	н/т	879	н/д	1 131	0,04	88	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0082	0,0	0	-22	н/т	н/т	0	н/д	1 059	0,01	51	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00034	13,3	497	-4	263	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	1,75	0,0	0	-19	н/т	н/т	0	н/д	1 825	2,90	66	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	69,00	0,0	2	38	н/т	н/т	0	н/д	933	93,30	35	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	30,00	0,0	0	-22	30,3	0,5	39	-24	2 984	н/р	н/д	н/р

РИТЭК	8,70	0,0	0	-15	8,5	-2,2	569	-18	868	н/р	н/д	н/р
Башнефть	17,00	-2,3	137	4	н/т	н/т	0	н/д	2 893	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,80	0,0	38	10	н/т	н/т	0	н/д	1 046	6,43	69	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,90	0,0	0	-2	н/т	н/т	0	н/д	1 036	4,24	123	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,45	0,0	0	2	н/т	н/т	0	н/д	1 152	2,42	67	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	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	104,00	0,0	0	25	н/т	н/т	0	н/д	1 929	106,4	2	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	0,95	-5,0	0	-5	н/т	н/т	0	н/д	886	1,89	99	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,00	0,0	0	-14	8,8	-2,8	6 048	-19	1 073	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	200,00	-2,0	503	-34	201,3	1,4	1 177	-39	2 306	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,30	0,0	47	н/д	н/т	н/т	0	н/д	558	18,00	75	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	572,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	975	850	49	ПОКУПАТЬ
Распадская	9,60	-2,0	1 939	48	9,6	-0,6	5 158	44	7 507	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,20	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	1 984	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 650	0,0	0	-21	н/т	н/т	0	н/д	3 106	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	14	9,6	8 668	76	13,8	9,7	34 876	79	29 104	14,10	3	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 790	2,9	213	103	н/т	н/т	0	н/д	14 008	1 302,00	-27	ДЕРЖАТЬ
Ленгазспецстрой	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	6 800	н/д	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,93	0,0	33	-2	0,94	0,6	619	-3	910	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	6,94	6,2	126	-15	246	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,21	1,2	89	5	н/т	н/т	0	н/д	1 534	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,95	-1,3	0	6	3,9	0,1	3 735	-1	4 387	4,88	24	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,68	-0,4	0	-7	н/т	н/т	0	н/д	391	0,97	43	ПОКУПАТЬ
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	5 537	н/д	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	300	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	141	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	43,50	0,0	59	-13	44,4	-0,2	409	-13	7 027	55	26	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,50	0,0	0	-11	81,1	-1,3	1 601	-12	1 664	88	8	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	28,00	0,4	28	8	27,7	-1,8	307	3	2 100	25,00	-11	ДЕРЖАТЬ
Дикси	15,00	0,0	270	3	14,9	1,6	823	-3	900	22,00	47	ПОКУПАТЬ
Калина	34,50	0,6	183	-15	34,1	-0,1	710	-19	336	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	42,00	-6,7	84	-42	42,6	-2,1	934	-43	336	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,30	2,8	1 587	7	7,7	-0,5	4 947	11	774	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	80,25	-0,1	0	-11	77,4	-3,0	1 112	-17	3 531	91	13	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	334,00	0,6	1 166	8	н/т	н/т	0	н/д	5 104	355	6	ПОКУПАТЬ
Верофарм	53,50	0,0	0	1	54,1	0,1	587	2	535	н/р	н/д	н/р
Магнит	49,25	-2,5	49	-2	49,2	0,4	926	-8	3 546	54	10	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,02	-15,0	0	-22	н/т	н/т	0	н/д	3 471	0,02	18	ПОКУПАТЬ
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	7,6	1,6	36	1	5 483	7,60	0	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	50,00	0,0	0	-5	49,3	-1,8	210	-12	6 500	57	14	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	59,50	0,0	0	-13	58,8	0,0	687	-17	1 413	85	45	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	7,18	2,5	928	35	7,2	-2,2	179	26	2 024	7	-7	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	11,75	-2,89	623	7	н/т	н/т	0	н/д	407	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	15,30	0,00	0	-29	14,7	-0,79	89	-35	506	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,58	0,00	7	-10	0,6	-4,46	69 564	-13	4 467	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,75	0,00	0	1	3,7	2,27	1 713	0	546	2,21	-41	ПРОДАВАТЬ
Ростелеком прив	2,30	0,00	0	-26	2,3	-1,27	44 110	-23	559	2,02	-12	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 415	-5,67	370	-30	1 433	-3,06	33 733	-31	6 600	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,80	0,00	0	16	н/т	н/т	0	н/д	116	4,80	167	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,80	0,00	0	-22	н/т	н/т	0	н/д	59	3,20	300	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,78	-0,64	23	-1	н/т	н/т	0	н/д	61	1,82	135	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,15	-2,27	88	-28	2,1	-1,54	53 219	-29	2 150	4,29	100	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	25,50	0,00	0	-25	27,8	-0,07	103	-21	345	39,00	53	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	330,00	0,00	0	0	н/т	н/т	0	н/д	137	640,00	94	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	1 075	8,59	1 457	65	н/т	н/т	0	н/д	2 804	898,00	-16	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

	Акции в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	58,50	0,86	2 142 314	3,18	58,55	1,30	94 997	4,00	93,20	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙл	1 in 1	105,25	1,94	1 046 438	21,68	105,45	2,13	186 568	22,19	155,00	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	39,00	1,30	35 114	44,44	39,30	3,29	10 876	20,92	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	11,65	-1,02	702 069	20,10	н/т	н/д	0	н/д	15,80	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	11,65	-2,02	163 254	-4,98	11,55	-2,45	2 095	-4,15	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	149,25	-5,24	37 497	23,35	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Новатэк	10 in 1	86,90	-5,03	152 606	13,00	н/т	н/д	0	н/д	111,60	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,80	0,44	8 830	-18,44	н/т	н/д	0	н/д	11,90	ДЕРЖАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	26,30	0,73	3 346	-3,49	н/т	н/д	0	н/д	35,80	ПОКУПАТЬ

Мосэнерго	100 in 1	17,20	-5,75	0	-26,43	17,75	0,00	н/д	-24,53	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	42,36	-4,79	137	-31,25	н/т	н/д	0	н/д	57,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	81,00	н/д	19 059	33,44	84,45	-0,83	433 632	-17,04	102,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 20	31,05	-3,89	717	-33,25	31,07	-1,77	447 965	-25,31	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,85	-5,82	56 594	-13,82	н/т	н/д	0	н/д	17,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,80	-3,33	27	0,87	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	33,25	-3,90	43 219	-20,36	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,00	-3,13	7 292	-11,11	67,83	-5,92	78 716	-2,47	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	31,50	-2,60	0	-12,98	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	64,69	-4,64	0	-31,75	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	50 in 1	63,92	1,29	0	-29,13	н/т	н/д	н/д	н/д	95,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,24	-2,43	0	-30,88	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	9,24	3,72	0	-22,08	9,75	0,00	н/д	-19,42	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	800 in 1	73,93	4,13	0	-25,60	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	11,60	5,73	47	-12,44	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	135,55	-2,37	0	-19,40	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	25,40	-6,65	42 742	-15,89	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	26,71	-0,71	2 714	-10,97	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	26,91	-3,20	582 249	-0,61	н/т	н/д	0	н/д	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	48,50	1,46	64 988	18,58	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	24,25	-1,42	99 627	4,53	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	16,50	-1,20	23 837	-1,49	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,40	2,69	2 128	17,65	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	41,17	-2,21	69 984	-8,51	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	31,50	-50,47	19 710	31,28	31,30	-49,68	1 842	32,63	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,99	1,94	3	-15,93	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	3,23	1,78	863	4,25	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	25,19	2,10	101 447	5,63	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,55	-0,91	0	15,46	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	49,46	-7,07	631 171	52,75	74,50	ПОКУПАТЬ
Евраз	1 in 3	109,75	-3,30	168 913	41,61	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	8,75	-6,42	121	-23,91	н/т	н/д	0	н/д	18,00	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	71,10	13,22	141 202	90,87	н/т	н/д	0	н/д	70,50	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	28,40	-4,70	30 208	-6,89	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,15	-2,40	4 107	-14,21	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,19	1,27	3 587	-26,26	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,23	-3,24	690	-14,10	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	8,77	-1,42	66	-12,48	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	125,46	0,26	114 052	-4,26	131,00	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	35,28	-2,54	21 481	3,03	н/т	н/д	0	н/д	46,00	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,85	-10,19	1 518	-31,48	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	30,45	-0,07	0	-9,91	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	14,75	-4,84	1 154	2,43	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,10	-5,33	268 489	-30,39	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.	УТД, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	548,6	15,7
Денежная база	Руб. млрд	4 972,1	-9,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,6748	-3,6
Инфляция, м-к-м	%	1,4	7,7

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 18: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.		Измен. С нач.года		Металлы	Закр.		Измен. С нач.года	
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Бrent, spot	133,5	134,9	-1,0	42,2	Золото, \$/унция	871	901	-3,3	4,5
1-месяц	134,2	136,4	-1,6	43,0	Платина, \$/унция	2031	2083	-2,5	33,1
3-месяц	136,2	137,3	-0,7	45,7	Палладий, \$/унция	451	436	3,5	22,4
Уралс	128,8	132,6	-2,9	41,1	Никель, \$/тонну	24000	22000	9,1	-8,7
WTI	134,9	138,5	-2,7	40,5	Медь, \$/тонну	7980	8000	-0,2	19,6
REBCO	128,3	131,5	-2,5	44,5	Цинк, \$/тонну	1873	1943	-3,6	-20,4

Источник: Bloomberg

Илл. 19: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта	
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн		
Суверенные												
Евро-10	03/31/10	09/30/08	8,3	104,1	-0,59	5,044	7,924	1,67	14,8	USD	BBB+	
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	142,0	-0,49	5,692	7,745	6,62	32,8	USD	BBB+	
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,6	0,62	5,923	7,059	9,76	17,0	USD	BBB+	
Евро-30	03/31/30	09/30/08	7,5	112,8	-0,73	5,667	6,649	11,73	14,8	USD	BBB+	
ОВФЗ												
Минфин 11	05/14/11	05/14/09	3,0	98,8	2,63	5,477	3,037	2,72	10,9	USD	BBB+	

Источник: Reuters. Примечание: н/д – нет данных

Илл. 20: 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	378 441	104 104	152 217	39 134	62 539	23 564	41 462	3,5	2,4	1,9	9,4	5,8	4,5	14,5	8,2	6,4	32%	
ЛУКОЙЛ	95 168	76 660	87 481	14 081	14 378	8 825	8 142	1,2	1,1	1,1	6,8	6,6	6,7	11,0	11,0	10,8	6%	
Роснефть	148 548	45 035	54 062	12 205	14 405	11 249	7 438	3,3	2,7	2,6	12,2	10,3	9,6	11,1	16,8	17,1	12%	
ТНК-ВР	35 330	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	1,0	0,9	0,9	4,2	4,3	4,3	6,1	6,8	8,8	7%	
Газпромнефть	39 909	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,9	1,7	1,7	6,7	6,1	6,1	9,1	10,2	10,0	6%	
Сургутнефтегаз	33 540	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	1,5	1,5	1,4	4,2	4,7	4,6	10,5	12,5	13,1	3%	
Новатэк	25 767	2 434	3 727	1 148	1 955	741	1 314	10,3	6,6	4,6	21,9	12,6	8,4	34,6	19,5	13,1	46%	
Интегра	1 876	1 157	1 545	154	246	-56	56	2,0	1,4	1,1	14,9	8,7	6,9	neg	38,8	21,3	29%	
Eurasia Drilling	4 146	1 536	2 058	304	422	175	283	2,4	1,8	1,5	12,1	8,9	7,0	21,7	13,4	10,7	30%	
Среднее по сектору								3,0	2,2	1,9	10,3	7,6	6,4	14,7	15,2	12,4		
Иркутскэнерго	4 167	865	938	145	184	50	79	4,8	4,4	4,1	28,7	22,7	18,4	86	43	43,0	8%	
Башкирэнерго	2 254	1 300	1 541	203	256	51	73	1,7	1,5	1,3	11,1	8,8	7,5	41,1	29,4	25,7	16%	
Новосибирскэнерго	900	726	817	132	181	84	120	1,2	1,1	1,0	6,8	5,0	3,9	9,6	6,7	5,0	12%	
ОГК-1	4 063	1 322	1 731	162	243	73	112	3,2	1,8	1,9	25,9	12,6	12,7	55,7	36,3	22,2	28%	
ОГК-2	2 393	1 131	1 444	106	161	33	81	1,8	1,7	1,5	19,6	15,6	11,8	72,5	29,5	22,4	25%	
ОГК-3	2 297	989	1 216	112	158	148	187	2,1	1,7	1,7	18,4	13,0	17,9	35,9	28,4	33,2	18%	
ОГК-4	5 546	1 214	1 573	150	187	36	95	3,2	3,1	2,8	25,8	25,7	16,9	154,0	58,4	30,6	30%	
ОГК-5	3 457	1 166	1 464	183	246	76	93	2,8	2,4	2,2	17,6	14,2	13,4	44,3	36,2	31,2	22%	
ОГК-6	2 436	1 248	1 513	214	244	54	79	1,6	1,5	1,6	9,3	9,0	10,3	45,1	30,8	27,1	20%	
ТГК-5	205	460	527	53	60	n/a	n/a	0,4	0,4	0,3	3,9	3,5	1,6	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	2 987	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,9	1,4	1,2	3,6	2,3	1,9	5,2	3,6	3,4	28%	
МГЭСК	1 802	661	856	461	631	301	411	2,7	2,1	1,8	3,9	2,9	2,4	6,1	4,5	3,9	24%	
Среднее по сектору								2,3	1,9	1,8	14,6	11,3	9,9	50,5	27,9	22,5		
Система	24 483	11 745	13 829	4 583	5 134	769	871	2,1	1,8	n/a	5,3	4,8	n/a	20,9	18,4	n/a	19%	
МТС	36 333	8 446	10 580	4 381	5 430	2 347	3 036	4,3	3,4	3,1	8,3	6,7	6,0	14,3	11,1	9,9	18%	
Комстар-ОТС	5 173	1 561	1 868	670	747	118	232	3,3	2,8	2,2	7,7	6,9	5,4	38,4	19,5	16,0	23%	
ВымпелКом	38 330	7 110	9 434	3 677	4 895	1 538	2 500	5,4	4,1	3,5	10,4	7,8	6,9	20,7	12,7	11,0	24%	
Ростелеком	7 991	2 270	2 138	460	470	148	179	3,5	3,7	n/a	17,4	17,0	n/a	57	46,8	n/a	-3%	
МГТС	3 090	993	1 079	451	495	229	259	3,1	2,9	n/a	6,9	6,2	n/a	11,0	9,7	n/a	16%	
Центр Телеком	1 865	1 286	1 286	442	451	90	78	1,4	1,4	n/a	4,2	4,1	n/a	11,4	13,2	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	1 655	934	1 028	298	368	400	105	1,8	1,6	1,5	5,6	4,5	3,8	3,0	11,4	9,5	16%	
Юж Телеком	1 488	777	889	288	316	23	52	1,9	1,7	1,6	5,2	4,7	4,0	20	9	5,2	16%	
Волга Телеком	1 984	1 180	1 236	442	472	165	183	1,7	1,6	n/a	4,5	4,2	n/a	7,1	6,4	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 984	1 369	1 434	513	561	210	228	1,4	1,4	n/a	3,9	3,5	n/a	5,5	5,1	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	3 275	1 477	1 572	551	610	191	239	2,2	2,1	n/a	5,9	5,4	n/a	10,0	8,0	n/a	12%	
Дальсвязь	765	485	501	161	178	62	72	1,6	1,5	n/a	4,8	4,3	n/a	7,6	6,5	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,6	2,3	2,4	6,9	6,2	5,2	17,4	13,7	10,3		
Нор Никель	55 347	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	3,5	3,0	2,9	5,7	5,0	5,3	8,0	7,4	7,8	10%	
Северсталь	26 610	15 245	18 120	3 680	4 876	1 936	2 417	1,7	1,5	1,4	7,2	5,5	5,2	12,8	10,2	9,8	13%	
НЛМК	27 075	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,7	2,8	2,6	8,3	6,6	6,1	12,3	10,8	10,2	20%	
ММК	13 603	8 197	9 608	2 342	2 508	1 772	1 721	1,7	1,4	1,3	5,8	5,4	4,8	7,9	8,2	7,2	13%	
Мечел	7 484	6 285	8 293	1 675	2 517	919	1 416	1,2	0,9	0,8	4,5	3,0	2,8	7,5	4,8	4,5	19%	
ЧЦЗ	519	599	570	177	214	111	139	0,9	0,9	1,1	2,9	2,4	3,7	4,5	3,6	6,1	-12%	
Евраз	43 353	12 808	15 615	4 254	5 504	2 144	3 174	3,4	2,8	2,7	10,2	7,9	7,6	18,0	12,1	11,2	13%	
Полюс Золото	10 581	775	751	357	322	236	199	13,6	14,1	13,6	29,6	32,9	33,2	46,2	55,0	60,5	0%	
Приаргунское ПГХО	1 047	238	280	35	36	13	13	4,4	3,7	2,8	29,9	29,1	9,8	71	70,6	14,8	26%	
Highland Gold Mining	1 016	107	105	11	15	-7	-5	9,5	9,6	10,5	nm	69,2	62	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	2 200	187	360	97	213	47	128	11,8	6,1	3,2	22,7	10,3	5,9	43,4	16,1	8,3	91%	
Среднее по сектору								5,0	4,3	3,9	12,7	16,1	13,3	23,1	19,9	14,0		
Вимм-Билль-Данн	5 982	2 438	3 133	301	423	140	181	2,5	1,9	1,6	19,9	14,1	11,4	39,4	30,5	23,2	25%	
Лебедянский	1 869	983	1 240	182	231	102	128	1,9	1,5	1,2	10,3	8,1	6,5	16,3	13,0	10,3	25%	
Балтика	7 517	2 442	2 719	807	918	518	623	3,1	2,8	2,5	9,3	8,2	7,3	13,4	11,1	9,7	11%	
Аптеки 36°6	831	784	1 233	22	48	143	-18	1,1	0,7	0,5	nm	17,4	8,6	2,3	neg	neg	49%	
X5 Retail Group	10 877	5 183	6 982	485	662	181	256	2,1	1,6	1,2	22,4	16,4	13,0	42,2	29,8	23,3	32%	
Седьмой Континент	1 952	1 285	1 599	126	153	83	74	1,5	1,2	0,9	15,5	12,8	10,1	25,3	28,4	24,7	30%	
Магнит	4 106	3 697	5 340	197	294	92	121	1,1	0,8	0,6	20,8	14,0	9,6	38,5	29,3	19,9	42%	
Черкизово	1 507	842	1 042	113	155	45	69	1,8	1,4	1,3	13,3	9,7	8,2	19,3	12,6	10,0	17%	
АмТел	718	1 019	1 178	80	134	-28	9	0,7	0,6	n/a	8,9	5,4	n/a	neg	neg	n/a	20%	
Среднее по сектору								1,7	1,4	1,2	15,1	11,8	9,3	24,6	22,1	17,3		

Группа ПИК	14 878	2 681	3 972	827	1 428	461	981	5,5	3,7	2,8	nm	10,4	7,9	30,4	14,3	10,7	40%
AFI Development	3 623	47	275	45	247	45	1 236	nm	13,2	10,9	80,5	14,7	11,6	95,3	3	6,9	166%
Открытые Инвестиции	4 539	173	418	12	90	80	573	26,2	10,9	7,3	378	50	19,5	56,7	7,9	10,2	89%
Система-ГАПС	1 564	453	617	90	147	37	155	3,5	2,5	1,9	17	11	4,6	43,1	10,4	15,2	35%
RGI International	1 673	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	3,7	nm	nm	5,6	1,5	42,5	2,8	1245%
МирЛэнд	880	45	720	22	379	95	155	nm	1,2	1,1	nm	2,3	2,0	9,2	5,7	2,9	325%
Среднее по сектору								11,7	6,3	4,6	159	17,7	8,5	39,4	14,0	8,1	
Уралкалий	29 471	1 132	2 318	552	1 388	351	996	26,0	12,7	10,8	53,4	21,2	19,1	83	29,2	25,6	55%
Сильвинит	16 768	1 023	2 009	542	1 264	382	939	16,4	8,3	6,9	30,9	13,3	11,0	36,7	14,9	12,0	54%
Среднее по сектору								21,2	10,5	8,9	42,2	17,2	15,1	59,8	22,1	18,8	

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	72 208	13 811	18 807	-	-	4 165	5 751	5,9%	6,5%	6,8%	2,8	2,3	1,9	17,3	12,5	9,2	31%
ВТБ	24 276	4 258	5 325	-	-	1 514	1 619	3,5%	3,6%	4,8%	1,5	1,4	1,3	16,0	15,0	12,1	37%
Возрождение	1 413	364	541	-	-	75	127	6,2%	6,9%	7,5%	3,0	2,3	1,8	18,8	11,1	8,0	42%
Санкт-Петербург	2 024	246	415	-	-	82	139	5,1%	5,5%	5,4%	3,3	2,9	2,4	24,7	14,6	11,6	53%
Среднее по сектору								5,2%	5,6%	6,1%	2,6	2,2	1,8	19,2	13,3	10,2	

Источник: данные компаний, Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Константин Белецкий
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Роберт Манс, Максим Семёновых, Сергей Кривохижин
Виталий Купеев
Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
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

Торговые операции и продажи

Телефон/Факс
Директор по развитию бизнеса
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672/(7 495) 745-7897

Майкл Бобошко
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Исай Почтарь,
Майкл Макатали

Продажи российским клиентам

Алексей Примаков, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,
Диана Нуриахметова

Продажи производных инструментов
Адрес

Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

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 Бабики
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-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.