

18 августа 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

19 августа	Индекс ZEW экономических настроений (Еврозона)
20 августа	Процентная ставка Банка Японии (Япония) ММК: отчетность за 2Кв08 по МСФО Акрон: публикация предварительной отчетности за 1П2008 по МСФО
21 августа	ФАС РФ рассматривает дело "дочек" ЛУКОЙЛа в связи с удорожанием авиакеросина в Нижегородской области
22 августа	ВВП во 2Кв08 (Великобритания) Динамика заказов в промышленности в июне (Еврозона)

Из стресса в апатию

Российский фондовый рынок демонстрирует признаки восстановления. Во вторую неделю августа индекс РТС вырос на 3,6%, до 1785 пунктов. Это незначительный результат по сравнению с 13%-ным падением в период с начала конфликта в Южной Осетии. Главная неопределенность для дальнейшего развития ситуации на рынке заключается в настроениях иностранных инвесторов: именно они определяют фон торгов в основное время сессии. Перспективы «изоляции России», оглашенные американской администрацией являются нервным фактором для западных игроков. Политические риски доминируют, и инвесторы в краткосрочной перспективе склоняются к роли продавцов.

Мы по-прежнему настаиваем на рискованности среднесрочных инвестиций в ценные бумаги российских компаний, но считаем текущий этап привлекательным в плане эффективных спекулятивных операция (для опытных игроков) и долгосрочных инвестиций — для нынешних держателей бумаг и новичков рынка. Активизация торгов на рынке начнется не ранее середины осени. И, скорее всего, будет инициирована геополитическими факторами. Во вторую очередь динамика цен будет определяться внешнеполитическими факторами, преимущественно связанными с состоянием экономики США и мировой финансовой системы. Фактор товарных рынков для инвесторов сегодня является третичным.

На текущей неделе индекс РТС, вероятно, будет колебаться вокруг отметки 1800 пунктов.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Как мы и ожидали, индекс РТС сформировал крупное локальное «дно» вблизи уровня 1666 пунктов и на рынке началась коррекция в сторону повышения.

Мы полагаем, что минимальная цель повышательной коррекционной волны на РТС равна 2000-2040 пунктов, однако, нельзя исключить движения до простой 200-дневной скользящей средней.

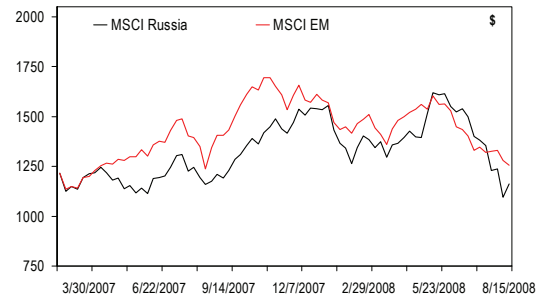
Основным катализатором роста индекса РТС станет существенное повышение цены на сырую нефть, на что указывают специальные технические индикаторы, обученные работе с нефтяными котировками.

Сегодня мы поддерживаем нашу рекомендацию по индексу РТС: ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО с технической целью в коридоре 2000-2040 пунктов.

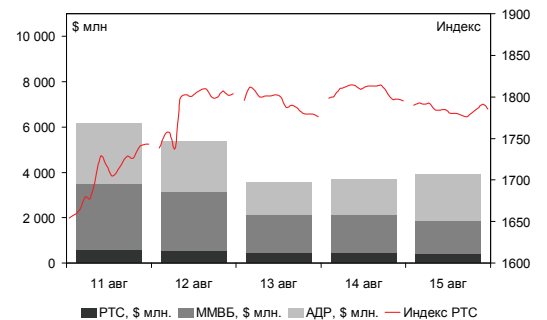
Продолжение на стр. 10

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 785,36	3,64	-22,05
RTS-2	2 034,39	-2,52	-22,63
RTX	2 636,94	5,69	-16,52
MICEX	1 460,20	7,40	-22,69
FTSE Russia	539,71	4,08	-22,80
MSCI			
MSCI Russia	1 161,84	6,17	-24,38
MSCI GEM	971,89	-1,83	-21,97
EM Europe	633,87	3,54	-22,05
EM Asia	373,85	-2,61	-27,23
EM Latin America	3 878,16	-3,84	-11,87
EM World	1 342,96	-1,10	-15,47
Мировые			
DJA	11 659,90	-0,63	-12,10
S&P 500	1 298,20	0,15	-11,59
FTSE 100	5 454,80	-0,63	-15,52
DAX 100	6 446,02	-1,76	-20,10
CAC 40	4 453,62	-0,85	-20,67
NIKKEI 225	13 190,38	0,17	-13,83
ISE 100	42 194,42	3,04	-24,03
Shanghai Comp	2 360,50	-9,41	-55,14
SCI 300	2 376,37	-8,30	-55,48
Bovespa	54 244,03	-4,14	-15,09
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,5450	1,27	0,23
Руб./Euro	36,5099	0,38	-0,85
Euro/\$	1,4747	-1,72	1,08

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	115%	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	116%	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 обнаружены приоритеты правительства в налоговой сфере.
РусГидро Электроэнергетика	HYDR RU	\$0,107	55%	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 индекс 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.
МТС Телекоммуникации	MBT US	\$102	41%	Мы включили МТС в список наших топ-акций, так как во 2кв08 компания продолжила наращивать выручку и сдерживать рост затрат. Мы считаем, что в течение будущих трех месяцев акции компании будут лидерами роста на российском рынке компаний мобильной связи.
Сбербанк Банки	SBER RU	\$4,7	79%	В течение нескольких недель акции Сбербанка без видимых причин были перепроданы сильнее, чем акции любого другого банка. Однако, учитывая недавнее решение ЦБР о продолжении повышения нормативов отчислений в ФОР, Сбербанк, у которого 61% обязательств приходится на розничные депозиты, в наименьшей степени подвержен влиянию денежного сжатия. Невысокая внешняя задолженность по-прежнему является преимуществом при нынешних обстоятельствах.
X5 Retail Group Потребительский сектор и розничная торговля	FIVE LI	\$44,3	60%	Мы связываем недавнюю просадку курса акций X5 с реакцией рынка на вероятную продажу одним из основных акционеров компании 24% пакета на рынке. Мы полагаем, что данная сделка, скорее всего, произойдет на внебиржевом рынке и не окажет дополнительного давления на котировки. Компания по-прежнему показывает сильную фундаментальную динамику: в 1П08 выручка увеличилась на 61% (без учета Карусели), а сопоставимые продажи – на 27%. Мы полагаем, что сильным катализатором цены акций станет публикация в конце августа планов компании.
LSR Group Недвижимость	LSRG LI	н/р	н/д	Группа ЛСР, крупнейшая вертикально-интегрированная компания по производству стройматериалов и строительству недвижимости, базирующаяся в Санкт-Петербурге, опубликовала впечатляющие операционные показатели за 1П08, которые показали рост выручки по всем направлениям бизнеса. Мы полагаем, что рынок отреагирует позитивно, что приведет к росту котировок. В настоящий момент мы не освещаем акции компании (ЛСР имеет более 10 лет опыта строительства недвижимости, а стоимость ее портфеля превышает \$5 млрд), однако полагаем, что она продемонстрирует впечатляющую динамику на фоне стремительного развития рынка недвижимости Санкт-Петербурга.
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. На прошлой неделе НЛМК купил John Mapeely, крупного и высокопроизводительного 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	38%	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. Недостаточное использование калия в развивающихся странах обеспечит устойчивый рост спроса в среднесрочной перспективе, а олигополия производителей сохранит цены на высоком уровне. Ближайшие катализаторы: переговоры с китайскими покупателями осенью и публикация отчетности за 1П08.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

Из стресса в апатию

В минувшие выходные российский фондовый рынок отметил годовщину кризиса 1998 г. За год в период с октября 1997 г. по октябрь 1998 г. индекс РТС в результате мирового фондового и внешнеэкономического кризиса опустился с 572 до 38 пунктов, потеряв 93% капитализации. Восстановление до прежних уровней заняло следующие пять лет (осень 2003 г.). Всего за прошедшие десять лет капитализация рынка выросла (с минимального уровня) почти в пятьдесят раз (+4600%). Исторический максимум зафиксирован 19 мая и составил 2487,9 пункта. В настоящее время индекс РТС котируется на 28% ниже этой отметки.

Российский фондовый рынок демонстрирует признаки восстановления. Во вторую неделю августа индекс РТС вырос на 3,6%, до 1785 пунктов. Это незначительный результат по сравнению с 13%-ным падением в период с начала конфликта в Южной Осетии. Главная неопределенность для дальнейшего развития ситуации на рынке заключается в настроениях иностранных инвесторов: именно они определяют фон торгов в основное время сессии. Перспективы «изоляции России», оглашенные американской администрацией являются нервным фактором для западных игроков. Политические риски доминируют, и инвесторы в краткосрочной перспективе склоняются к роли продавцов.

О потенциальном оттоке средств из российских акций свидетельствуют и данные EPFR Global: в течение недели, завершившейся 13 августа отток средств из фондов инвестиций в Россию составил 239 млн. долл. За последние семь недель суммарный приток средств в фондах России и стран СНГ с начала года упал почти на 23%, до менее чем 2,5 млрд. долл., что соответствует уровню середины мая. Таким образом, ситуация развивается по пессимистичному сценарию, предсказанному нами ранее: средства перераспределяются в пользу конкурирующих и менее рискованных emerging markets. На фоне оттока средств из фондов РФ существенно возросли потоки в фонды Китая и Индии. За прошедшие четыре недели приток средств в фонды Китая и Большого Китая достиг 1,89 млрд. долл. Приток средств в фонды Индии за тот же период составили 152 млн. долл.

Илл. 4: 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
С начала года, всего	2469,5	-7936,2	-1324,8	-1281,0

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Однако фактор «упущенной» выгоды для игроков на российском рынке не менее силен. Акции российских компаний в августе 2008 г. привлекательны как никогда за последние полтора-два года. Средняя цена на «рынок» с начала года упала почти на ¼. И упустить такой шанс для инвестора было бы непростительно. Еще более силен фактор минимизации потерь: многие инвесторы к текущему моменту оказались с

большими убытками, и желание отыграть хотя бы часть понесенных потерь велико. Поэтому, интуитивно, рынок настроен на долгосрочный рост.

В ближайшие дни основной темой остаются политические риски инвесторов в РФ, а также внешнеэкономические риски. Об их уровне на этой неделе проинформируют очередные данные по рынку жилья в США и другая статистика (см. «Календарь»). Цены на нефть, снизившиеся на прошлой неделе (-2%), сегодня растут на фоне опасений по поводу возможного срыва поставок из-за тропического шторма Фэй, угрожающий повредить нефтегазовую инфраструктуру Мексиканского залива. Однако, аналитики ожидают дальнейшей капитуляции цен сырьевых бирж в краткосрочном периоде. На фоне устойчивого роста курса доллара производится массовая ликвидация позиций по всем группам сырьевых товаров. Цены на основные группы металлов в течение недели потеряли до 13% стоимости (палладиевая группа). Золото подешевело на 8%, никелевые контракты скорректировались на +3%.

При этом в отраслевом разрезе сырьевая группа индексов РТС выглядит лучше рынка по итогам недели (+3-+5% в нефтегазовом и металлургическом индексах). Поддержку акциям металлургического сектора оказывает ожидание относительно безболезненного решения проблем «Мечела». Снижение цен акций «второго эшелона» ускорилось по сравнению с динамикой ликвидных активов (-2,5%). Это свидетельствует о намерении инвесторов минимизировать риски ликвидности.

Илл. 5: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	238,04	3,36	-17,04
Металлы и добыча	300,74	4,33	-16,51
Промышленность	320,42	-4,13	-21,28
Телекоммуникации	236,87	0,95	-26,97
Потребительские товары	289,29	1,36	-21,71
Электроэнергетика	285,98	1,36	-38,73
Банки и финансы	538,74	0,75	-31,98

Источник: РТС

Мы по-прежнему настаиваем на рискованности среднесрочных инвестиций в ценные бумаги российских компаний, но считаем текущий этап привлекательным в плане эффективных спекулятивных операций (для опытных игроков) и долгосрочных инвестиций — для нынешних держателей бумаг и новичков рынка. Активизация торгов на рынке начнется не ранее середины осени. И, скорее всего, будет инициирована геополитическими факторами. Во вторую очередь динамика цен будет определяться внешнеполитическими факторами, преимущественно связанными с состоянием экономики США и мировой финансовой системы. Фактор товарных рынков для инвесторов сегодня является третичным.

На текущей неделе индекс РТС, вероятно, будет колебаться вокруг отметки 1800 пунктов.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

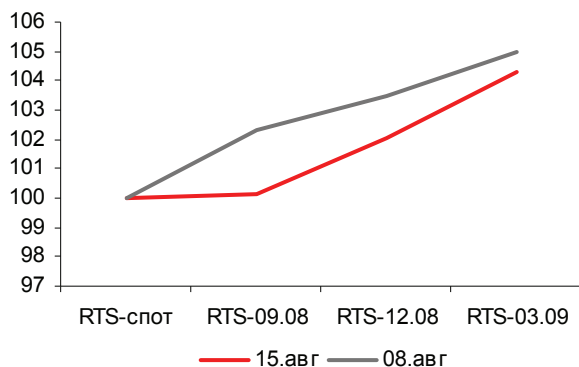
Конъюнктура рынка фьючерсов

Минувшая неделя завершилась подъемом на рынке акций, подтвердив сделанный нами в начале недели вывод о том, что часть инвесторов была настроена на рост. Тем не менее, основной акцент, как и неделей ранее, был смещен в сторону фьючерсов на доллар США.

В то время как объем сделок и открытый интерес на фьючерсы на акции снижались, объем открытых позиций по фьючерсному контракту на доллар США вырос и установил в пятницу рекорд, составив 25,03 млрд.руб. Предыдущий рекорд в размере 24,86 млрд.руб. был установлен 29 апреля 2008 г. Такое временное изменение расклада сил на срочном рынке связано с продолжающимся укреплением доллара США как по отношению к евро, так и к рублю. Недавнее ослабление рубля многие инвесторы восприняли как удачный момент для возобновления игры на дальнейшее укрепление российской валюты, которая в силу фундаментальных факторов все еще остается переоцененной.

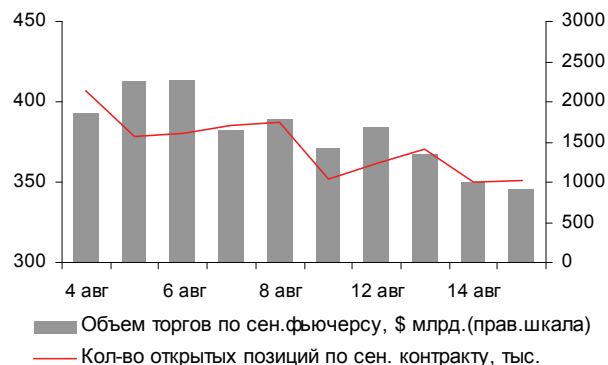
Кроме того, снижение объема торгов наиболее ликвидными сентябрьскими фьючерсами на индекс RTS и на акции «Газпрома», а также и на другие контракты (в среднем на 46%), сигнализирует о том, что на рынке снизилась активность иностранных инвесторов, традиционно являющихся основными игроками на срочном рынке. Это служит тревожным сигналом, поскольку в этом случае российский рынок в ближайшие дни рискует остаться без поддержки, а в таких условиях рост котировок оказывается крайне проблематичным. Сдвиг вниз кривой фьючерсов в целом подтверждает данный вывод, свидетельствуя о том, что ожидания пока отстают от динамики рыночного индекса.

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

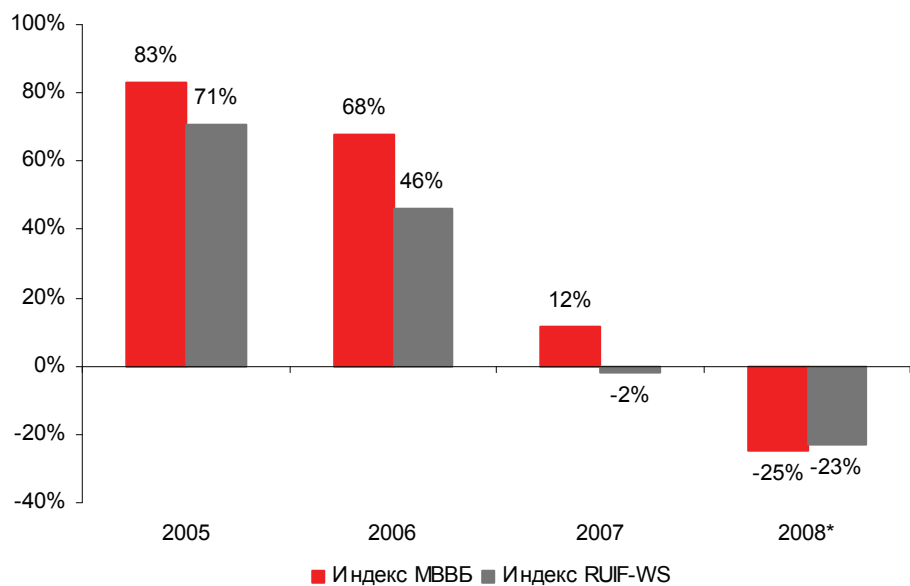
Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций

Падение рынка, свидетелями которого мы являемся в последнее время, стало тяжелым испытанием для всех инвестирующих в российские акции, в том числе и для пайщиков российских ПИФов. Завершение периода сверхвысоких доходов, которые привлекали население в сферу коллективных инвестиций в 2005-2006 гг., было ожидаемо, однако никто не предполагал обвала котировок, в результате которого практически все достижения рынка последних двух лет будут сведены на нет.

Динамика рынка в течение последних месяцев, сопровождающаяся частыми коррекциями, стала тяжелым испытанием и для управляющих фондами. На растущем рынке 2005-06 гг. практически все фонды демонстрировали выдающуюся доходность, однако, как показывает практика, истинное мастерство управляющих проверяется, когда на рынке преобладают «медвежьи» настроения. Однако последнее время результаты управления по большинству открытых фондов акций оказываются разочаровывающими. Так, в 2005-06 гг. средневзвешенный по СЧА прирост стоимости паев отставал от динамики рынка на 14-20%, однако на падающем рынке потери оказываются почти один-к-одному с «потерями» рынка. Таким образом, управляющие в среднем пока не смогли защитить вложения инвесторов и минимизировать их потери.

Илл. 8: Доходность ОПИФов и изменение индекса ММВБ в 2005-08, %



Источник: НРА, Отдел исследований Альфа-Банка

* по данным на 13 августа 2008 г. с начала года

Тем временем, картина притока средств в открытые фонды остается без изменением. На минувшей неделе по-прежнему регистрировался небольшой приток в фонды акций (352 млн.руб.) и слабый отток из смешанных фондов (-18,8 млн.руб.) и фондов облигаций (-104,2 млн.руб.)

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

Илл. 9: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
11 августа	Исходя из роста общей неопределенности и потратив \$5-10 млрд на интервенции в пятницу, ЦБ РФ в понедельник допустил ослабление рубля. Курс российской валюты к бивалютной корзине упал приблизительно на 2%.	Очевидно, что решение ЦБ РФ – правильный шаг к предотвращению существенного сжатия ликвидности: спрос на операции репо российских банков составил вчера 240 млрд руб (\$9.8 млрд). Мы также считаем расширение коридора обменного курса рубля признаком того, что ЦБ собирается использовать курс национальной валюты не для сдерживания инфляции, а, скорее, как инструмент управления притоками капитала в страну.
12 августа	Несмотря на укрепление курса рубля к бивалютной корзине на 1.3%, ситуация на межбанковском рынке остается напряженной. Спрос на операции репо во вторник достиг 212 млрд руб, Минфин предоставил еще 119 млрд руб через денежный аукцион.	Мы весьма озадачены столь высоким спросом на ликвидность. С одной стороны, если посмотреть на ликвидность банковского сектора, а именно коррсчета и депозиты в ЦБ, то этот индикатор составляет 900 млрд руб – весьма существенный объем, что противоречит значительному спросу на репо и на средства Минфина.
15 августа	ЦБ РФ сообщил, что его резервы за неделю с 1 по 8 августа увеличились на \$0.2 млрд. Эта цифра указывает на то, что, несмотря на огромный объем интервенций в \$5-10 млрд в пятницу 8 августа, резервы ЦБ все же остались без изменений.	Мы ожидаем, что из-за низкой вероятности притока капитала в Россию средний темп роста резервов ЦБ в ближайшее время, вероятно, будет составлять приблизительно \$2 млрд в неделю. Так как этот рост будет в основном обеспечен высокими доходами от экспорта нефти, и, следовательно, будет стерилизован госбюджетом, мы полагаем, что ставки межбанковского рынка останутся на высоком уровне.
Нефть и газ		
Газпром		
13 августа	Федеральная антимонопольная служба (ФАС) вновь готовит предложение, призванное заставить Газпром допустить независимых производителей газа на высокорентабельный экспортный рынок.	На первый взгляд, данное сообщение может показаться негативным, но мы считаем, что оно не имеет особого значения для Газпрома по ряду причин. Во-первых, даже в случае утверждения, новый план не вступит в силу до 2011-2013 и, тем самым, не окажет воздействия на прибыль Газпрома в краткосрочной перспективе. Во-вторых, цены на внутреннем рынке стремительно приближаются к паритету с очищенной экспортной ценой (ожидается, что он будет достигнут в 2014 году), и к моменту вступления в силу новой системы разница уже будет минимальной.
НОВАТЭК		
13 августа	НОВАТЭК опубликовал свои финансовые результаты за 2Кв08 по МСФО. Выручка в размере \$907 млн оказалась очень близка к нашему прогнозу – всего на \$3 млн ниже. Однако затраты неожиданно выросли. Чистый эффект на EBITDA существенный – \$49 млн, или 11% ниже прогноза. EBITDA составила \$437 млн против ожидаемых нами \$486 млн. Чистая прибыль также составила \$299 млн, что на 10%, или \$30 млн, ниже нашего прогноза в \$321 млн.	Хотя на основании одного квартала невозможно делать заключения об общем тренде, итоги 2Кв08 явно указывают на то, что все российские нефтегазовые компании испытывают давление затрат на нефтесервис, и даже столь эффективная компания НОВАТЭК – не исключение.
Лукойл		
12 августа	РусАл обратился в Московский арбитражный суд с иском к ЛУКОЙЛУ. РусАл утверждает, что ЛУКОЙЛ не выполнил своих обязательств по долгосрочному контракту на поставки 350 000 тонн нефтяного кокса. В результате компания была вынуждена ежемесячно расходовать дополнительные \$2.2 млн. РусАл требует возмещения ущерба, выполнения обязательств по контракту в полном объеме, а также выплаты штрафного убытка в размере 2.0 млн руб.	Объем ущерба, который требует возместить РусАл, незначителен на общем фоне, однако может повредить репутации ЛУКОЙЛА как надежного поставщика. Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций ЛУКОЙЛА.
Электроэнергетика		
13 августа	ЛУКОЙЛ-Волгограднефтепереработка (дочернее предприятие ЛУКОЙЛА и мажоритарный акционер ТГК-8) планирует продлить срок действия обязательного предложения о выкупе акций у миноритариев ТГК-8 по 0.0398 руб (\$0.00164) за акцию. Изначально срок предложения должен был истечь 15 августа 2008 года.	Если это произойдет, то мы рекомендуем инвесторам принять это предложение и представить свои акции к выкупу, так как ожидаем значительного падения курса акций по истечении срока данного предложения. В настоящее время цена выкупа предполагает 2.6%-ную премию к текущей рыночной цене, что значительно выше нашей 12М расчетной цены акций этой генерирующей компании.

ОГК-1

12 августа	ОГК-1 опубликовала неаудированный отчет за 1П08 по МСФО, который оказался значительно хуже, чем в 1П07. Главная причина заключается в том, что цены на топливо выросли быстрее тарифов ОГК-1 на регулируемом и конкурентном сегментах рынка. После исключения разовых статей, операционный доход значительно снизился: на 48% год-к-году, что соответствует снижению операционной рентабельности с 10.8% в 1П07 до 4.1%. EBITDA упала на 27% год-к-году до \$67 млн.	Несмотря на то, что данные результаты нельзя назвать впечатляющими, и возможно нам придется пересмотреть наши прогнозы на весь 2008 год, мы все же полагаем, что сообщение скорее НЕЙТРАЛЬНО, поскольку со снижением объема обязательных поставок по регулируемым тарифам компания будет получать все больше свободы в плане переноса растущих затрат на конечных потребителей.
------------	--	---

РусГидро

14 августа	<p>Менеджеры РусГидро пересмотрели прогноз финпоказателей на 2008 год в сторону понижения после того, как отпуск электроэнергии в 1П08 не оправдал ожиданий вследствие неблагоприятной ситуации на российских реках. В результате, ожидается, что выручка РусГидро достигнет 59.8 млрд руб, а чистая прибыль – 13 млрд руб. Согласно сообщениям агентства Reuters, месяц назад прогнозы руководства компании были более оптимистичными: выручка – 64 млрд руб, чистая прибыль – 16.7 млрд.</p> <p>РусГидро хочет обосновать необходимость повышения среднего тарифа на электроэнергию на 37% год-к-году в 2009 году, в основном, из-за включения в тариф так называемого компонента «инвестиционных фондов». В тарифах 2008 года на инвестиционные фонды приходилось 16.8 млрд руб.</p> <p>С 1 сентября акции компании будут включены в Индекс MSCI Russia с весом 0.92%, индекс MSCI Emerging Markets и MSCI Global Value and Growth.</p>	<p>Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций РусГидро. Низкий уровень отпуска электроэнергии в 1П08 и показатели за весь 2008 год, которые также потенциально могут оказаться хуже ожиданий – все это не влияет на наши прогнозы дальнейших денежных потоков компании, так как в своих расчетах мы опираемся на многолетние средние значения отпуска электроэнергии для каждой ГЭС, и таким образом устраняется эффект колебаний производственных показателей от года к году.</p> <p>Если так и произойдет, то это создаст серьезный дополнительный потенциал увеличения нашей текущей оценки компании, так как сейчас в нашей модели заложен значительно более скромный (7.5%) рост тарифа РусГидро в 2009 году.</p> <p>Это очень хорошая, хотя и ожидаемая, новость для акций РусГидро. Включение в индексы MSCI означает появление значительного спроса со стороны международных фондов, связанных с этими индексами.</p>
------------	--	--

Металлургия

НЛМК

14 августа	НЛМК объявил о приобретении крупного производителя труб в США John Maneely Company (JMC) – материнскую компанию, управляющую 11 заводами. Совокупная стоимость сделки составляет \$3.53 млрд, из которых \$1.6 млрд составил синдицированный кредит, а еще \$2 млрд – бридж-финансирование.	<p>JMC – прибыльный актив с высокой рентабельностью EBITDA 20% (для сравнения, у ТМК этот показатель равен 22%), который не обременит НЛМК. Этой покупкой НЛМК подтвердил свою стратегию, нацеленную на вертикальную интеграцию активов компании и увеличение мощностей по производству готовой продукции на ключевых рынках, а также покупку активов с большим потенциалом увеличения стоимости. Предполагаемый синергетический эффект заключается в том, что один из заводов СП НЛМК с Duferco в США будет поставлять горячекатаный рулонный прокат JMC. Совокупный синергетический потенциал составляет \$35 млн в год.</p>
------------	---	--

Мечел

14 августа	Федеральная Антимонопольная Служба (ФАС) объявила о том, что Мечел виновен в нарушении антимонопольного законодательства и завышении цен. Нарушение антимонопольного законодательства может повлечь штраф в размере 1-15% от общего объема выручки сегмента коксующегося угля за 2007 г. Мы ожидаем, что точный размер штрафа будет объявлен в ближайшие дни и оцениваем его максимум в \$120 млн, или ~3% EBITDA компании за 2008П.	Несмотря на негативное влияние на финансовые показатели, данный вердикт позитивен для цены акций, так как в результате уплаты довольно высокого, но не существенного для компании штрафа и снижения цен на уголь политические и деловые риски компании значительно снизятся. По нашим оценкам, максимальный ущерб (включая вероятные налоговые претензии) рыночной капитализации Мечела составит \$5.4 млрд, или \$13 на акцию, и мы временно снижаем расчетную цену до \$61.5 до публикации ФАС официальных цифр, и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ.
------------	--	---

Норильский никель

15 августа	ОК Русал, собственник 25%-ного пакета акций Норильского никеля, объявил о том, что в сентябре компания созывает ВСА с целью переизбрания совета директоров, который будет расширен до 13 членов. Согласно российскому корпоративному законодательству, ВСА должно быть проведено в течение 70 дней после подачи официального требования.	<p>На наш взгляд, этот шаг ОК Русал был ожидаем, так как компания неоднократно заявляла о своем недовольстве существующим советом директоров. Мы считаем, что публичные заявления ОК Русал после покупки им 25% в компании, включая утверждение о том, что Интеррос владеет 35% в Норникеле и контролирует его совет директоров, главным образом направлены на завоевание лояльности миноритариев, некоторые из которых были обеспокоены появлением нового крупного акционера. Несмотря на то, что по нашему мнению динамика акций компании в последнее время в значительной степени была обусловлена ухудшением ее фундаментальных показателей; однако данное сообщение может поддержать акции в преддверии ВСА компании.</p>
------------	--	--

Телекоммуникации
МТС

12 августа	Компания МТС опубликовала хорошие результаты за 2Кв08. Консолидированная выручка превзошла консенсус-прогноз на 1.6% благодаря сильному увеличению абонентской базы и активному голосовому трафику.	Рентабельность OIBDA МТС также приятно удивила рынок, так как компании удалось справиться с ростом затрат. В целом, мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО, и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции МТС.
------------	---	--

Потребительский сектор
X5 Retail Group

11 августа	X5 Retail Group объявила о планах использования единого бренда для всех гипермаркетов сети. Ранее X5 собиралась провести ребрендинг и переименовать все 24 гипермаркета Карусель в суперцентры Меркадо. Бренд «Карусель» был куплен X5 вместе с остальной интеллектуальной собственностью сети за \$15 млн.	Мы считаем, что решение компании сохранить единый бренд для всех гипермаркетов ПОЗИТИВНО для компании, так как «Карусель» – это более зрелый бренд, при этом сокращаются затраты на интеграцию (ранее X5 оценивала эти расходы на уровне \$150 млн), а также не требуется краткосрочного закрытия магазинов для ребрендинга.
------------	---	--

Группа Черкизово

12 августа	Группа Черкизово объявила предварительные операционные результаты. Согласно этому отчету, объем реализации мяса птицы вырос на 11% год-к-году, продуктов мясопереработки – на 2%, объем продаж свинины подскочил в два раза благодаря расширению производственных мощностей предприятия.	Мы считаем, что объявленные результаты в основном соответствуют озвученным компанией планам на 2008 год и оцениваем их как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для котировок акций. Мы сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ с 12-месячной расчетной ценой \$12.6.
------------	--	---

Седьмой континент

14 августа	Седьмой Континент опубликовал операционный отчет за июль 2008 г., согласно которому валовые розничные продажи увеличились на 38% год-к-году до \$148 млн. Компания в июле не открыла новых магазинов; однако с начала года SCON увеличил число своих магазинов на семь супермаркетов и три гипермаркета, и в настоящее время их у компании 137, включая 128 супермаркетов и девять гипермаркетов.	Объявленные результаты мы рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для компании и сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ ее акции с расчетной ценой на 12 месяцев \$25.0, которая подразумевает потенциал снижения на 4%.
------------	---	--

Производство удобрений
Уралкалий

5 августа	Совет директоров Уралкалия рекомендовал акционерам утвердить на собрании 18 сентября выплату дивидендов в размере 68% чистой прибыли по РСБУ. Это соответствует 4 руб (\$0.17) на акцию.	Таким образом, исходя из последней цены закрытия, дивидендная доходность равна 2%. Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО, однако следует отметить, что в случае сохранения высоких цен на калий (в соответствии с нашими ожиданиями), Уралкалий сможет выплачивать значительно более щедрые дивиденды в последующие годы.
-----------	--	---

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: равнение на нефть!

Илл. 10: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 18 августа 2008 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный	C4	C2	P1	P3	OP	HI
РТС	ПОКУПАТЬ ЦЕЛЬ 2040	Нисходящий Начинает замедляться	Нисходящий Цикл в фазе роста	2156.10 2116.22 2040.33 1943.07	200-дневная MA 50-дневная MA 400-дневная MA 38.2% FiboR	1671.46 1648.53 1520.82 1287.61	800-дневная MA Минимум 11.08.08 50.0% FiboR 61.8% FiboR	1722.61 1814.45 1648.53 1785.36	

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Как мы и ожидали, индекс РТС сформировал крупное локальное «дно» вблизи уровня 1666 пунктов и на рынке началась коррекция в сторону повышения.
- Мы полагаем, что минимальная цель повышательной коррекционной волны на РТС равна 2000-2040 пунктов, однако, нельзя исключить движения до простой 200-дневной скользящей средней.
- Основным катализатором роста индекса РТС станет существенное повышение цены на сырую нефть, на что указывают специальные технические индикаторы, обученные работе с нефтяными котировками.
- Сегодня мы поддерживаем нашу рекомендацию по индексу РТС: **ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО** с технической целью в коридоре 2000-2040 пунктов.

Илл. 11: Индекс РТС, – дневные технические индикаторы по состоянию на 18 августа 2008 г.



Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

Минимальная цель коррекционной волны – 2000-2004 пунктов по шкале РТС

Классический технический анализ индекса РТС

В нашей аналитической записке от 1 февраля 2008 г., озаглавленной как «Индекс РТС: локальное «двойное дно» медвежьего рынка» мы рекомендовали продавать индекс РТС на отскоках с технической целью 1666 пунктов. 11 августа 2008 г. наш стратегический технический прогноз исполнился. Мы полагаем, что повышательная коррекционная волна на РТС уже началась, и, вероятно, завершится консолидацией вблизи простой 400-дневной МА.

Илл. 12: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 18 августа 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

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

Медленный момент, вероятно, приближается к своему крупному минимуму

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 12 продолжает падать ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА), что указывает на присутствие краткосрочной нисходящей тенденции на рынке. В тоже время, быстрая адаптивная линия тренда (ATL) миновала своё дно, возобновила рост и пересекла медленную ATL и быструю АМА снизу вверх, что следует рассматривать как предпосылку начала более серьёзной коррекции в сторону повышения на рынке.

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 12 прекратил понижение и сейчас, вероятно, формирует крупный минимум на отрицательной территории. Что касается быстрого момента, то он уже достиг положительной территории и продолжает расти. Это является второй бычьей предпосылкой, указывающей на приближение медленного момента к своему дну.

**Краткосрочный цикл
находится в фазе роста**

**Сильная область
сопротивления
расположена в
коридоре 2000-2040
пункта**

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 12, сформировал свою вторую «впадину» в сильно перепроданной области, и сейчас находится в фазе роста, что надо рассматривать как дополнительный бычий сигнал. Новая фаза роста краткосрочного рыночного цикла сопровождается бычьей дивергенцией относительно быстрой адаптивной линии тренда в верхней части Илл. 3.

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 10 и 11. Сильная область сопротивления расположена в коридоре 2000-2040 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Как мы и ожидали, индекс РТС сформировал крупное локальное «дно» вблизи уровня 1666 пунктов и на рынке началась коррекция в сторону повышения.
2. Мы полагаем, что минимальная цель повышательной коррекционной волны на РТС равна 2000-2040 пунктов, однако, нельзя исключить движения к простой 200-дневной скользящей средней.
3. Основным катализатором роста индекса РТС станет существенное повышение цены на сырую нефть, на что указывают специальные технические индикаторы, обученные работе с нефтяными котировками.

Сегодня мы поддерживаем нашу рекомендацию по индексу РТС: **ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО** с технической целью в коридоре 2000-2040 пунктов.

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

Динамика российских акций и АДР (11 – 15 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	10,90	7,8	58 818	-23	10,8	7,7	3 716 078	-22	258 041	23,40	115	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	77,50	1,7	34 559	-11	77,4	1,9	1 678 992	-8	65 919	173,70	124	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5,60	-8,2	280	-12	5,7	5,8	21 259	-8	26 551	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,77	2,2	19 309	-8	8,8	2,7	634 853	-6	92 946	18,90	116	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	0,80	5,3	1 217	-35	0,8	6,3	363 402	-33	28 581	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,72	-1,7	283	-23	н/т	н/т	0	н/д	27 257	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,70	0,0	458	-6	5,8	7,4	71 421	-4	12 419	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,1	-12,9	18	-5	7,3	4,2	20 662	-3	21 558	12,96	83	ПОКУПАТЬ
РусГидро	0,069	12,2	1 201	н/д	0,07	14,1	49 106	н/д	16 906	0,11	55	ПОКУПАТЬ
ФСК	0,015	14,4	2 232	н/д	0,02	12,6	43 857	н/д	7 193	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,12	0,0	0	-49	0,1	1,4	3 239	-49	4 810	0,23	90	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,68	3,0	156	-43	0,7	5,3	1 353	-42	3 241	1,14	68	ПОКУПАТЬ
ОГК-1	0,070	-4,1	107	-43	0,065	н/т	0	-48	3 125	0,109	56	ПОКУПАТЬ
ОГК-2	0,053	-10,3	401	-66	0,053	н/т	6 402	-65	1 390	0,118	125	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,067	-16,4	67	-56	0,078	6,3	2 933	-47	3 158	0,120	80	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,051	0,0	0	-62	0,056	н/т	3 271	-58	2 506	0,123	141	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,095	0,0	0	-46	0,103	9,2	4 127	-41	3 360	0,138	45	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,05	0,0	0	-65	0,044	н/т	4 269	н/д	1 203	0,099	120	ПОКУПАТЬ
МТС	11,35	-4,6	1 067	-26	11,3	4,3	87 442	-26	22 624	20,40	80	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,20	-2,6	45	-5	11,4	-0,3	153 288	-3	8 161	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	0,12	0,0	0	-3	н/т	н/т	0	н/д	936	н/р	н/д	н/р
МГТС	33,60	0,0	0	-1	30,1	-1,0	79	-13	2 682	36,50	9	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,50	0,0	0	-46	0,5	-2,3	538	-44	789	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,960	0,0	0	-44	1,0	7,8	1 741	-41	846	1,90	98	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,12	0,0	0	-39	0,1	-4,1	150	-41	358	0,18	49	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	3,300	3,1	33	-44	3,3	2,7	1 802	-44	812	7,10	115	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,072	5,1	100	-40	0,07	3,5	3 608	-39	859	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязинформ	0,041	-4,2	72	-35	0,041	-1,3	45 463	-33	1 331	0,08	82	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,200	-13,5	115	-40	3,315	-4,1	411	-38	306	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	19,40	14,1	1 206	-14	18,83	9,8	60 702	-17	18 057	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,45	6,0	674	11	4,2	3,3	9 412	5	26 670	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	0,94	-1,1	0	-28	1,0	4,9	н/т	-25	10 504	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	203,00	6,8	23 397	-23	202,4	7,4	1 628 360	-23	37 169	400	97	ПОКУПАТЬ
Полюс	36,00	-4,0	9	-22	37,7	1,0	51 740	-18	6 863	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,28	0,0	0	17	7,4	6,6	85 814	6	2 277	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,80	0,0	0	-29	8,1	3,7	1 220	-27	6 809	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,10	0,0	0	-39	0,9	4,4	2 089	-54	2 991	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	2,62	5,2	32 053	-38	2,67	7,3	2 023 754	-36	56 558	4,70	79	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0032	0,0	1 289	-37	0,0032	0,9	415 610	-37	21 517	0,0054	67	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	-4,2	55	-12	0,09	-3,4	1 271	-8	2 599	0,165	80	ПОКУПАТЬ
МРСК Центра	0,04	-4,1	107	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 773	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,01	-1,6	509	н/д	0,01	1,8	1 877	н/д	1 409	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00	-6,3	23	н/д	н/т	н/т	0	н/д	804	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,01	1,2	261	н/д	н/т	н/т	0	н/д	795	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,02	-2,2	291	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 565	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,01	-20,7	20	н/д	н/т	н/т	0	н/д	992	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,01	-1,5	38	н/д	н/т	н/т	0	н/д	662	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	8,11	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	240	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00	0,0	196	н/д	0,00	-34,4	9 566	н/д	778	н/р	н/д	н/р
Ленэнерго	1,75	0,0	0	-7	1,71	-1,2	228	-8	1 211	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00080	0,0	0	-37	0,00	0,0	790	-37	2 340	0,00141	70	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00099	1,0	19	-10	0,00098	0,0	6 098	0	1 085	0,00103	5	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00110	0,0	0	-11	0,00106	-0,9	2 028	-11	1 453	0,00127	20	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00061	19,6	153	-33	0,00062	19,2	6 530	-30	750	0,00151	144	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00070	-1,4	70	-39	0,00069	0,0	1 176	-38	903	0,00133	93	ПОКУПАТЬ
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,06900	0,0	0	-36	0,06314	-2,1	474	-41	2 068	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00159	0,0	0	14	0,00159	-0,6	4 133	15	2 188	0,00130	-18	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	0,00019	0,0	0	-41	0,00016	0,0	1 277	-50	1 083	0,00028	75	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	4,44509	-1,0	537	12	3 913	4,00000	-10	ДЕРЖАТЬ
ТГК-11	0,00060	-14,3	37	-63	0,00067	-4,3	4	н/д	308	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	0,01	0,0	0	-56	0,0	14,6	399	-54	727	0,04	179	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0060	0,0	0	-43	н/т	н/т	0	н/д	775	0,01	107	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	0,00030	0,0	0	-15	0,00027	-3,6	516	-20	407	0,00037	37	ДЕРЖАТЬ

Башкирэнерго	1,35	-1,5	14	-37	н/т	н/т	0	н/д	1 408	2,90	115	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	75,00	2,7	25	50	н/т	н/т	0	н/д	1 014	93,30	24	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	22,1	6,9	4	-42	2 196	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	8,35	0,0	0	-18	7,2	1,0	11	-28	833	н/р	н/д	н/р
Башнефть	15,00	0,0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	2 553	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,15	-6,0	444	-9	н/т	н/т	0	н/д	867	6,43	104	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,40	0,0	0	-28	н/т	н/т	0	н/д	763	4,24	203	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,31	0,0	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	1 041	2,42	85	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	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	591	335,0	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	95,00	-2,1	145	14	н/т	н/т	0	н/д	1 762	106,4	12	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	7,85	4,7	309	-25	7,7	4,6	4 390	-26	936	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	130,00	-2,4	13	-57	133,6	2,1	1 708	-58	1 499	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	5,35	-2,7	80	н/д	н/т	н/т	0	н/д	290	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	6,40	2,4	1 361	-2	6,5	3,6	6 317	0	5 005	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,92	-0,5	137	-7	н/т	н/т	0	н/д	1 852	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 400	0,0	0	-33	н/т	н/т	0	н/д	2 635	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	10	18,7	1 463	31	10,1	16,4	44 513	36	21 690	14,10	38	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 150	-21,2	75	31	н/т	н/т	0	н/д	9 000	1 302,00	13	ДЕРЖАТЬ
Ленгазспецстрой	5 001	-1,2	100	-11	н/т	н/т	0	н/д	252	6 800	36	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,55	-15,4	188	-42	0,58	-1,9	140	-38	538	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	6,75	0,0	0	-10	6,30	-5,3	27	-20	239	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	-4,8	67	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,00	0,0	0	-20	3,0	1,2	1 462	-20	3 332	4,88	63	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,62	9,2	0	-15	н/т	н/т	0	н/д	359	0,97	56	ПОКУПАТЬ
S7	4 000	н/т	0	1	н/т	н/т	0	н/д	410	5 537	38	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	250	н/т	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	118	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	42,25	0,0	0	-16	36,3	-4,5	240	-26	6 825	55	30	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,00	0,0	128	-12	81,2	1,7	412	-8	1 653	88	9	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	25,91	-0,3	101	0	26,0	-1,6	6 236	0	1 943	25,00	-4	ДЕРЖАТЬ
Дикси	11,70	-1,3	247	-20	12,0	3,6	26	-19	702	22,00	88	ПОКУПАТЬ
Калина	25,00	-7,4	51	-38	24,4	-3,8	185	-39	244	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	26,50	-7,3	80	-64	26,2	-4,1	693	-64	212	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,00	14,8	363	5	6,9	14,4	1 789	8	1 107	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	47,00	-6,0	47	-48	48,7	2,0	462	-45	2 068	91	94	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	275,00	-5,2	102	-11	н/т	н/т	0	н/д	4 202	391	42	ПОКУПАТЬ
Верофарм	42,00	-6,7	84	-21	48,7	8,1	104	-4	420	н/р	н/д	н/р
Магнит	42,80	7,0	195	-15	43,8	9,4	2 734	-15	3 082	54	26	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,01	0,0	0	-41	н/т	н/т	0	н/д	2 654	0,02	54	ПОКУПАТЬ
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	5,4	5,7	41	-25	3 913	7,60	40	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	45,50	0,0	0	-13	45,0	-0,8	848	-16	5 915	57	25	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	36,00	-10,0	54	-47	40,7	7,9	984	-40	855	85	109	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,35	7,0	198	1	5,6	16,3	31	2	1 510	9	51	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	-4,17	9	-16	н/т	н/т	0	н/д	319	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	12,00	0,00	0	-44	9,8	-5,37	367	-55	397	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,41	5,67	138	-37	0,4	11,55	167 901	-35	3 158	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,80	0,00	0	-24	2,8	1,34	979	-20	407	2,21	-21	ПРОДАВАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	1,4	2,41	34 668	-49	349	2,02	н/д	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 110	5,71	536	-45	1 070	4,26	58 034	-46	5 178	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,30	-7,14	66	-16	н/т	н/т	0	н/д	83	4,80	269	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,68	0,00	0	-33	н/т	н/т	0	н/д	50	3,20	371	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,65	0,00	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	51	1,82	180	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	1,42	-5,33	84	-53	1,6	7,69	101 922	-44	1 420	4,29	202	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	25,9	1,31	73	-24	351	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	250,00	0,00	0	-24	н/т	н/т	0	н/д	104	640,00	156	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	600,00	-4,00	42	-8	н/т	н/т	0	н/д	1 565	898,00	50	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 ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	43,25	5,36	3 895 331	-23,72	43,30	5,20	169 655	-23,09	93,60	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	76,00	-0,91	1 870 887	-12,14	75,95	-0,85	124 294	-11,99	173,70	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	27,50	-0,90	24 491	1,85	27,25	-2,85	2 456	-16,15	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,69	0,93	780 776	-10,41	н/т	н/д	0	н/д	18,90	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	8,10	5,19	153 658	-33,93	8,08	3,59	4 641	-32,95	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	114,00	6,29	80 312	-5,79	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

Новатэк	10 in 1	72,50	4,77	177 865	-5,72	н/т	н/д	0	н/д	129,60	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	7,98	0,13	23 920	-52,84	н/т	н/д	0	н/д	11,90	ДЕРЖАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	19,27	-1,18	5 917	-29,28	н/т	н/д	0	н/д	35,80	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	11,95	-14,64	0	-48,89	12,65	0,00	н/д	-46,22	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	33,18	3,05	53	-43,75	н/т	н/д	0	н/д	57,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/д	н/д	0	н/д	72,33	8,04	618 329	-28,94	102,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 20	24,47	6,56	109	-45,07	24,43	1,54	458 394	-41,27	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	8,60	1,18	24 857	-31,69	н/т	н/д	0	н/д	17,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,25	5,42	1 355	-8,70	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	26,95	12,06	69 433	-35,45	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,00	0,29	9 678	-11,11	68,24	-0,04	19 527	-1,88	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	26,54	-1,53	0	-23,40	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	12,09	-1,53	0	-46,70	12,40	н/д	20	-43,64	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	50 in 1	8,85	-83,59	0	-48,77	10,10	-82,59	н/д	-39,88	95,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5,90	-1,53	0	-41,18	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	6,41	7,09	0	-43,51	9,00	-10,00	н/д	-25,62	14,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	13,27	-1,53	0	-44,20	13,90	-0,71	н/д	-39,57	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	8,18	-3,27	30	-35,47	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	14,75	-17,94	0	-45,05	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	22,73	2,66	35 673	-24,74	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	27,08	0,74	2 171	-9,73	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	20,30	5,73	1 713 816	-25,02	20,10	5,51	25 594	-25,93	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	41,20	1,48	135 225	0,73	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	18,49	8,13	113 148	-20,30	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	12,35	7,39	46 740	-26,27	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	6,68	-4,57	18 868	-6,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	32,70	5,01	12 688	-27,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	18,50	2,44	15 485	-22,90	18,61	2,51	5 551	-21,17	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	5,90	-8,40	8	-25,93	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	2,34	-14,17	6 787	-21,23	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	17,36	1,73	69 806	-24,08	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,44	-2,86	0	-3,09	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	26,23	11,86	560 901	-18,99	61,50	ПОКУПАТЬ
Евраз	1 in 3	77,30	-0,64	338 182	-0,26	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	5,40	-2,00	605	-53,04	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	50,00	7,64	197 552	34,23	н/т	н/д	0	н/д	70,50	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	23,00	6,98	23 376	-24,59	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	5,42	5,24	8 162	-42,95	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	5,39	2,28	170	-44,72	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	5,50	-3,93	300	-42,56	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	4,92	-4,14	911	-48,84	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	76,47	3,18	147 192	-41,64	131,00	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	27,63	3,48	47 978	-19,31	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	24,70	2,96	0	-26,92	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	13,13	0,00	491	-8,82	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	6,44	0,63	198 710	-36,86	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	597,5	26,1
Денежная база	Руб. млрд	5 283,6	-4,2
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,5054	-0,2
Инфляция, м-к-м	%	0,5	9,3

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	
	\$	баррель	\$	%		\$	баррель	\$	%
Брент, спот	111,8	113,7	-1,6	19,1	Золото, \$/унция	797	863	-7,6	-4,4
1-месяц	113,9	114,7	-0,7	21,3	Платина, \$/унция	1414	1575	-10,2	-7,3
3-месяц	115,8	117,0	-1,0	23,9	Палладий, \$/унция	293	335	-12,6	-20,5
Уралс	108,8	109,8	-0,9	19,2	Никель, \$/тонну	18700	18150	3,0	-28,9
WTI	113,8	115,2	-1,2	18,5	Медь, \$/тонну	7360	7400	-0,5	10,3
REBCO	108,9	108,9	-0,1	20,7	Цинк, \$/тонну	1672	1673	-0,1	-29,0

Источник: Bloomberg

Илл. 19: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Сред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта	Кредитный рейтинг
Суверенные												
Евро-10	03/31/10	09/30/08	8,3	104,1	0,38	5,044	7,924	1,52	-20,5	USD	BBB+	
Евро-18	07/24/18	01/24/09	11,0	142,0	0,95	5,692	7,745	6,70	-0,3	USD	BBB+	
Евро-28	06/24/28	12/24/08	12,8	180,6	2,38	5,923	7,059	9,92	1,0	USD	BBB+	
Евро-30	03/31/30	09/30/08	7,5	112,8	0,71	5,667	6,649	11,52	1,4	USD	BBB+	
ОВФЗ												
Минфин 11	05/14/11	05/14/09	3,0	98,8	3,13	5,477	3,037	2,57	4,4	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	318 342	105 364	163 956	34 584	62 339	25 705	38 818	2,7	1,7	1,2	8,3	4,5	2,8	10,0	6,6	4,1	47%	
ЛУКОЙЛ	71 778	82 238	137 827	15 713	28 440	9 511	19 186	0,9	0,5	0,5	4,6	2,5	2,4	6,9	3,4	3,4	39%	
Роснефть	116 435	49 216	89 990	14 007	24 624	12 862	14 725	2,4	1,3	1,1	8,3	4,7	4,1	7,2	6,3	5,3	47%	
ТНК-ВР	33 990	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	1,0	0,9	0,9	4,0	4,2	4,1	5,1	5,6	7,3	7%	
Газпромнефть	29 083	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,4	1,3	1,2	4,9	4,4	4,4	6,5	7,3	7,2	6%	
Сургутнефтегаз	19 012	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	0,9	0,8	0,8	2,4	2,7	2,6	7,2	8,5	8,9	3%	
Новатэк	21 665	2 434	4 094	1 129	2 224	726	1 482	8,6	5,0	3,4	18,6	9,2	6,1	29,7	14,5	9,7	54%	
Интегра	959	1 157	1 545	154	246	-56	56	1,2	0,8	0,6	8,9	5,0	3,9	neg	22,5	12,3	29%	
Eurasia Drilling	3 133	1 536	2 058	304	422	175	283	1,7	1,3	1,1	8,8	6,5	5,1	15,9	9,8	7,8	30%	
Среднее по сектору								2,3	1,5	1,2	7,6	4,9	4,0	11,1	9,4	7,3		
РусГидро	18 646	1 676	2 216	625	1 367	267	765	11,1	8,4	7,1	23,1	8,2	7,2	5,1	18	14,9	25%	
Иркутскэнерго	3 334	865	938	145	184	50	79	3,9	3,6	3,3	22,9	18,2	14,7	6,8	34	34,0	8%	
Башкирэнерго	1 575	1 300	1 541	203	256	51	73	1,2	1,0	0,9	7,8	6,2	5,2	28,2	20,1	17,6	16%	
Новосибирскэнерго	1 180	726	817	132	181	84	120	1,6	1,4	1,3	8,9	6,5	5,1	13,3	9,2	6,9	12%	
ОГК-1	3 125	1 322	1 731	162	243	73	112	2,5	1,2	1,4	20,1	8,7	9,8	42,8	27,9	17,1	28%	
ОГК-2	1 718	1 131	1 444	106	161	33	81	1,2	1,3	1,1	13,3	11,5	8,7	52,1	21,2	16,1	25%	
ОГК-3	136	989	1 216	112	158	148	187	-0,1	-0,1	0,1	-0,9	-0,7	1,3	21,3	16,9	19,7	18%	
ОГК-4	3 214	1 214	1 573	150	187	36	95	1,3	1,6	1,7	10,2	13,2	10,0	89,3	33,8	17,8	30%	
ОГК-5	2 964	1 166	1 464	183	246	76	93	2,3	2,1	1,9	14,9	12,2	11,7	37,8	30,9	26,6	22%	
ОГК-6	1 452	1 248	1 513	214	244	54	79	0,8	0,8	1,0	4,7	5,0	6,7	26,9	18,4	16,1	20%	
ТГК-5	115	460	527	53	60	n/a	n/a	0,3	0,2	0,2	2,2	1,9	0,9	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	2 707	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,8	1,3	1,1	3,3	2,1	1,8	5,4	3,7	3,5	28%	
Среднее по сектору								2,3	1,9	1,8	10,9	7,7	6,9	39,6	21,3	17,3		
Система	23 896	13 701	16 801	5 050	6 240	1 572	2 015	1,7	1,4	n/a	4,7	3,8	n/a	8,3	6,5	n/a	28%	
МТС	31 356	8 252	11 118	4 223	5 703	2 072	3 133	3,8	2,8	2,5	7,4	5,5	4,8	13,9	9,2	8,0	24%	
Комстар-ОТС	4 233	1 561	1 868	670	747	118	232	2,7	2,3	1,8	6,3	5,7	4,4	30,5	15,5	12,7	23%	
ВымпелКом	31 113	7 171	11 017	3 597	5 247	1 463	2 363	4,3	2,8	2,3	8,6	5,9	4,9	17,1	10,6	7,9	36%	
Ростелеком	7 882	2 270	2 138	460	470	148	179	3,5	3,7	n/a	17,1	16,8	n/a	55	45,6	n/a	-3%	
МГТС	3 258	993	1 079	451	495	229	259	3,3	3,0	n/a	7,2	6,6	n/a	11,7	10,4	n/a	16%	
Центр Телеком	1 678	1 286	1 286	442	451	90	78	1,3	1,3	n/a	3,8	3,7	n/a	8,8	10,1	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	1 034	934	1 028	298	368	400	105	1,1	1,0	0,9	3,5	2,8	2,4	2,1	8,1	6,7	16%	
Юж Телеком	1 226	777	889	288	316	23	52	1,6	1,4	1,3	4,3	3,9	3,3	16	7	4,2	16%	
Волга Телеком	1 554	1 180	1 236	442	472	165	183	1,3	1,3	n/a	3,5	3,3	n/a	4,9	4,4	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 703	1 369	1 434	513	561	210	228	1,2	1,2	n/a	3,3	3,0	n/a	4,1	3,8	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	2 876	1 477	1 572	551	610	191	239	1,9	1,8	n/a	5,2	4,7	n/a	7,0	5,6	n/a	12%	
Дальсвязь	642	485	501	161	178	62	72	1,3	1,3	n/a	4,0	3,6	n/a	4,9	4,2	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,2	1,9	1,8	6,1	5,3	4,0	14,2	10,8	7,9		
Нор Никель	42 765	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	2,7	2,3	2,3	4,4	3,9	4,1	6,0	5,6	5,9	10%	
Северсталь	21 470	15 245	18 120	3 680	4 876	1 936	2 417	1,4	1,2	1,1	5,8	4,4	4,2	10,1	8,1	7,8	13%	
НЛМК	24 678	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,3	2,6	2,3	7,6	6,0	5,6	11,3	9,9	9,3	20%	
ММК	10 027	8 197	9 608	2 342	2 508	1 772	1 721	1,2	1,0	1,0	4,3	4,0	3,5	5,9	6,1	5,4	13%	
Мечел	4 261	6 684	10 680	1 688	4 496	913	2 774	0,6	0,4	0,4	2,5	0,9	0,9	4,0	1,3	1,3	33%	
ЧЦЗ	305	599	570	177	214	111	139	0,5	0,5	0,7	1,7	1,4	2,2	2,6	2,1	3,5	-12%	
Евраз	31 972	12 808	15 615	4 254	5 504	2 144	3 174	2,5	2,0	2,0	7,5	5,8	5,6	12,6	8,5	7,9	13%	
Полюс Золото	5 434	775	751	357	322	236	199	7,0	7,2	7,0	15,2	16,9	17,1	26,4	31,4	34,6	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	727	107	105	11	15	-7	-5	6,8	6,9	7,5	nm	49,4	44	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	1 563	187	360	97	213	47	128	8,4	4,3	2,3	16,1	7,3	4,2	29,9	11,1	5,7	91%	
Среднее по сектору								3,5	2,9	2,6	9,2	11,4	9,1	17,5	15,1	9,5		
Вимм-Билль-Данн	3 904	2 438	3 133	301	423	140	181	1,6	1,2	1,0	13,0	9,2	7,4	24,0	18,6	14,1	25%	
Лебедянский	2 011	983	1 240	182	231	102	128	2,0	1,6	1,3	11,0	8,7	7,0	16,2	12,9	10,2	25%	
Балтика	7 318	2 442	2 719	807	918	518	623	3,0	2,7	2,4	9,1	8,0	7,1	13,0	10,8	9,4	11%	
Аптеки 36°6	536	784	1 233	22	48	143	-18	0,7	0,4	0,3	nm	11,2	5,5	1,5	neg	neg	49%	
X5 Retail Group	8 853	5 320	8 707	479	719	144	269	1,7	1,0	0,7	18,5	12,3	9,6	41,5	22,2	15,4	50%	
Седьмой Континент	1 800	1 285	1 599	126	153	83	74	1,4	1,1	0,8	14,3	11,8	9,3	23,4	26,3	22,9	30%	
Магнит	3 642	3 697	5 340	197	294	92	121	1,0	0,7	0,5	18,5	12,4	8,5	33,5	25,5	17,3	42%	
Черкизово	1 412	842	1 042	113	155	45	69	1,7	1,4	1,2	12,5	9,1	7,7	17,2	11,2	8,9	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								1,5	1,2	1,0	13,2	9,8	7,8	21,3	18,2	14,0		
Группа ПИК	12 214	2 681	3 972	827	1 428	461	981	4,6	3,1	2,3	nm	8,6	6,5	24,6	11,6	8,6	40%	
AFI Development	2 186	47	275	45	247	45	1 236	nm	7,9	6,6								

Открытые Инвестиции	3 737	165	323	25	155	87	527	22,7	11,6	5,5	149	24	9,7	43,0	7,1	7,8	104%
Система-ГАПС	1 160	453	617	90	147	37	155	2,6	1,9	1,4	13	8	3,4	32,3	7,8	11,4	35%
RGI International	1 330	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	2,9	nm	nm	4,4	1,0	28,4	1,9	1245%
МирЛэнд	493	45	720	22	379	95	155	nm	0,7	0,6	nm	1,3	1,1	5,2	3,2	1,6	325%
Среднее по сектору								9,9	5,0	3,2	70	10,1	5,4	28,2	10,1	6,0	
Уралкалий	22 057	1 132	2 318	552	1 388	351	996	19,5	9,5	8,1	40,0	15,9	14,3	62	21,8	19,1	55%
Сильвинит	10 521	1 023	2 009	542	1 264	382	939	10,3	5,2	4,3	19,4	8,3	6,9	23,6	9,6	7,7	54%
Среднее по сектору								14,9	7,4	6,2	29,7	12,1	10,6	42,7	15,7	13,4	

	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	56 629	13 811	18 807	-	-	4 165	5 751	5,9%	6,1%	5,8%	2,2	1,8	1,6	13,6	9,8	8,3	28%
ВТБ	22 020	4 258	5 325	-	-	1 514	1 619	3,5%	3,6%	4,8%	1,3	1,2	1,1	14,5	13,6	11,0	37%
Возрождение	855	364	541	-	-	75	127	6,2%	6,9%	7,5%	1,8	1,4	1,1	11,4	6,7	4,8	42%
Санкт-Петербург	1 510	246	450	-	-	82	162	5,1%	5,4%	5,4%	2,5	2,1	1,7	18,4	9,3	7,1	64%
Среднее по сектору								5,2%	5,5%	5,9%	1,9	1,6	1,4	14,5	9,9	7,8	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

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
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.