

19 мая 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

20 мая	Текст МТС: отчетность 1Кв08 г. по US GAAP
21 мая	Интегра: отчетность за 2007 г. по МСФО "Северсталь" опубликует финансовую отчетность по МСФО за I квартал 2008г.
23 мая	ВВП, экспорт и импорт в 1Кв08 (Великобритания)

Фортуна улыбается

Парад побед в России продолжается. Май 2008 г. несет удачу России не только с точки зрения спортивных побед российских команд. Российский фондовый рынок установил новый исторический рекорд — 2478,8 пункта (+8% по индексу РТС 12-16 мая). Большинство аналитиков прогнозировали фиксацию прибыли участниками рынка накануне weekend, однако, исключительная внешняя конъюнктура и бурно развивающаяся внутренняя политико-экономическая жизнь подтолкнули котировки акций отечественных компаний к новым максимумам.

Высокие качественные индикаторы подкреплялись достойными количественными показателями: по данным EPFR Global reports, фонды, ориентированные на Россию и страны СНГ, на прошлой неделе добавили в свои активы максимальные 403 млн. долл. новых средств. «Черное золото» внесло свою лепту в парад майских рекордов. Цены на нефть в пятницу, 16 мая, выросли до исторического максимума в 127,8 долл./барр.

Сегодня внешнеэкономические факторы вновь настраивают инвесторов на покупки российских акций. Однако, коррекция уже назрела. Очевидно, продажи акций спровоцируют западные фонды, для которых рост в 20-25% по отдельным позициям в течение двух недель (что мы наблюдаем, например, в секторе «ЛУКОЙЛ», «Роснефти») является мощным сигналом к реструктуризации портфелей, фиксации прибыли по позициям. В течение недели мы ожидаем от рынка новые исторические максимумы. Отметка в 2500 пунктов по индексу РТС будет, вероятно, «взята» уже на этой неделе. Однако, мы не ожидаем, что до конца периода индекс превысит этот уровень более чем на 2-3%. Еще раз повторим, что рынку необходима а) коррекция, б) приведение в равновесие локальных котировок — в результате реструктуризации портфелей в пользу наиболее дешевых активов.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Как мы и ожидали, на рынке началось нетрадиционное майское ралли, а индекс РТС стремительно приблизился к предварительной технической цели 2500 пунктов, озвученной на прошлой неделе.

В результате, долгосрочная тенденция на рынке стала восходящей, что позволяет формально определить нашу новую долгосрочную техническую цель по индексу РТС на уровне 3000 пунктов.

Мы полагаем, что от уровня 2500-2550 по шкале РТС на рынке начнется консолидация или краткосрочная коррекция в сторону понижения, а затем рост может возобновиться.

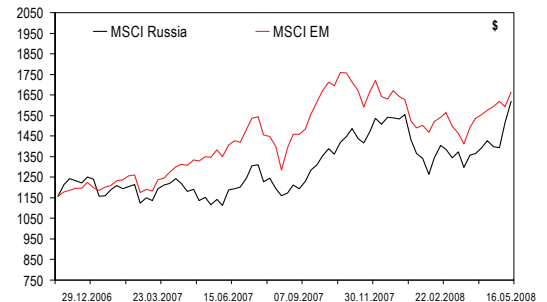
Однако если на рынке акций США начнется обвал, возобновления роста индекса РТС может и не случиться.

Долгосрочным инвесторам мы рекомендуем: ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС с целью 3000 пунктов, а спекулянтам — зафиксировать прибыль в диапазоне 2500-2550

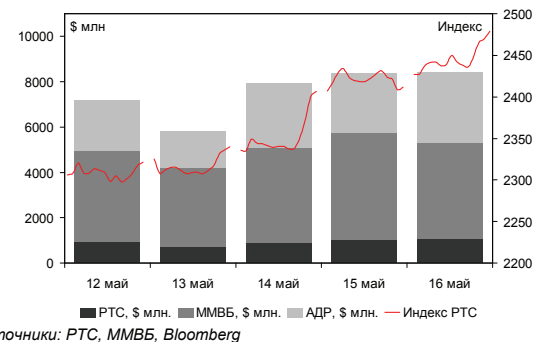
Продолжение на стр. 13

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	2 478,87	8,53	8,22
RTS-2	2 585,06	3,09	-1,69
RTX	3 713,03	10,47	17,55
MICEX	1 943,88	8,25	2,91
FTSE Russia	749,68	7,52	7,24
MSCI			
MSCI Russia	1 618,32	6,80	5,33
MSCI GEM	1 240,31	4,35	-0,42
EM Europe	817,27	5,74	0,50
EM Asia	474,63	3,55	-7,61
EM Latin America	5 123,29	6,11	16,43
EM World	1 555,61	2,77	-2,09
Мировые			
DJIA	12 986,80	1,89	-2,10
S&P 500	1 425,35	2,67	-2,93
FTSE 100	6 304,30	1,61	-2,36
DAX 100	7 156,55	2,19	-11,29
CAC 40	5 078,04	2,37	-9,55
NIKKEI 225	14 291,49	4,66	-6,64
ISE 100	42 498,82	1,10	-23,48
Shanghai Comp	3 604,73	-0,24	-31,49
SCI 300	3 910,14	0,80	-26,75
Bovespa	72 766,93	4,48	13,90
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,8391	-0,19	3,68
Руб./Euro	36,9053	0,82	-2,75
Euro/\$	1,5566	0,54	6,68

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	51%	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	49%	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	46%	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	20%	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	30%	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.

Фортуна улыбается

Парад побед в России продолжается. Май 2008 г. несет удачу России не только с точки зрения спортивных побед российских команд. В минувшее воскресенье сборная России выиграла чемпионат мира по хоккею, победив в решающем матче в Квебеке сборную Канады со счетом 5:4. Это - первая победа нашей команды на мировых первенствах за последние 15 лет. Накануне, российский фондовый рынок, возраст которого исчисляется примерно теми же 15-ю годами (первый авторитетный фондовый индекс в РФ начал рассчитываться в 1993 г. экспертами Moscow Times), установил новый исторический рекорд — 2478,8 пункта (по индексу РТС). Большинство аналитиков прогнозировали фиксацию прибыли участниками рынка накануне weekend, однако, исключительная внешняя конъюнктура и бурно развивающаяся внутренняя политико-экономическая жизнь подтолкнули котировки акций отечественных компаний к новым максимумам.

Высокие качественные индикаторы подкреплялись достойными количественными показателями: по данным EPFR Global reports, фонды, ориентированные на Россию и страны СНГ добавили в свои активы максимальные с начала года 403 млн. долл. новых средств (на неделе, завершившейся 14 мая). С начала года поступление новых инвестиций в фонды России и СНГ приближается к 2 млрд. долл. фонды прочих категорий показали следующие результаты: BRIC — +194 млн. долл., Индия — +120 млн. долл., Бразилия — +211 млн. долл., Китай и Большой Китай — +182 млн. долл. Фонды GEM испытали отток в 72 млн. долл. По всей видимости, в мае были задействованы существенные доли накопленных внешних инвестиций. Дальнейшее движение цен на российском рынке во многом будет зависеть от факта открытия международными фондами новых позиций по отечественным акциям.

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
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 7	51,5	873,4	745,2	224,0
Май 14	403,0	-71,6	182,2	194,1
С начала года, всего	1930,2	-2446,6	-497,0	-758,9

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Сегодня внешнеэкономические факторы вновь настраивают инвесторов на покупки российских акций. Очевидно, продажи акций спровоцируют западные фонды, для которых рост в 20-25% по отдельным позициям в течение двух недель (что мы наблюдаем, например, в секторе «ЛУКОЙЛ», «Роснефти») является мощным сигналом к реструктуризации портфелей, фиксации прибыли по позициям.

Коротко о факторах, спровоцировавших почти 10%-ный рост рынка в целом и до 20% в локальных секторах в течение пяти дней (12-16 мая). Главным фактором, безусловно, следует назвать динамичную внутреннюю ситуацию, образовавшуюся после инаугурации президента Д. Медведева и утверждения премьер-министра В. Путина. Основной инициативой,

касающейся фондового рынка, стала идея реформирования системы налогообложения в нефтегазовой отрасли. Премьер анонсировал решения снизить НДС в РФ, введение налоговых каникул (7 лет) для Тимано-Печорских месторождений, Ямала и континентального шельфа. Касательно нефтепереработки решения касаются снижения пошлин в зависимости от степени переработки и качества нефтепродуктов. Путин заявил о полной готовности проекта и намерении внести его в парламент. Прорекламированные намерения не стали неожиданностью, чего не скажешь о предполагаемых сроках нововведений. Аналитики отводили подготовке от 1,5 до 2 месяцев. Только за один день российский премьер-министр заявлением, касающейся смягчения налогового режима в секторе добавил капитализации российского фондового рынка около 40 млрд. долл. Всего за период с 7 мая капитализация рынка выросла на 16% (+150 млрд. долл.). Большую часть получили прогосударственные нефтегазовые холдинги — «Газпром» (около 54 млрд. долл.), «Роснефть» (около 22 млрд. долл.), «ЛУКОЙЛ» (20 млрд. долл.), «Газпромнефть» (5 млрд. долл.).

Признавая все преимущества, несущие рынку инициативы Путина в нефтегазовой отрасли, все же отметим негативные моменты, которые могут повлечь за собой такие чрезвычайные решения. Это — усиление волатильности цен рынка (3%-ный рост рынка за два часа, во время которых многие участники «отвернулись от мониторов» не является нормальным явлением), перекосы в динамике котировок акций нефтяных отраслей, информационной прозрачности, потеря идеи диверсификации фондового рынка.

В металлургическом секторе основными событиями стало объявление компанией «Интеррос» В. Потанина о завершении консолидации 100% КМ-Инвест, которой ранее в равных долях владели «Интеррос» и «Онэксим» М. Прохорова. В результате «Интеррос» получил контроль над ~30% акциями «Норильского никеля» и 30% «Полюс Золота». Напомним, что в конце апреля 2008 г. ОК «Русал» купила 25%+1 акцию «Норильского никеля» у «Онэксим». А также слухи о возможности продажи компании «Полиметалл» ее мажоритарным акционером миллиардером Сулейманом Керимовым. Среди возможных покупателей фигурирует имя основателя группы «Ист» Александра Несиса, который в 2005 г. продал Керимову «Полиметалл» за 900 млн. долл. Аналитики полагают, что «Полиметалл» недооценен рынком и может быть привлекательным объектом поглощения. В течение исследуемой недели акции компании подорожали на 10%. Акции «ПолюсЗолото» выросли в цене на 17%, «Норильского никеля» — на 8%.

На внешнем финансовом рынке главной движущей идеей в середине мая является тезис о том, что негативное влияние кредитного кризиса на экономику страны является не слишком значительным. Т. е. меньшим, нежели первоначально прогнозировали аналитики. Тезис в течение периода подкреплялся благоприятной макростистикой, поступающей от экономик США, Еврзоны и Японии. На этом фоне фондовые индексы указанных регионов повысились на 1,5 — 5%.

В контексте рисков, связанных с инвестированием в ипотечные облигации США, интересной является информация, предоставленная газетой «Ведомости», о том, что в январе 2007 г. ЦБ РФ вложил 100,8 млрд. долл. в облигации ипотечных компаний Fannie Mae, Freddie Mac и Federal Home Loan Banks. Этот объем составляет 21% от общих резервов ЦБ РФ. Мнение экспертов о том, что кризис на мировом кредитном рынке миновал пик, успокаивает. Несмотря на то, что представители ЦБ РФ явно не хотели привлекать внимание к своим инвестициям в ипотечные облигации, мы не считаем, что эта новость представляет какую-либо угрозу для

стабильности российской валюты. И аналитики Альфа-банка не считают такую структуру резервов ЦБ РФ критичной. Во-первых, потому что ЦБ РФ вложил резервы в облигации, а не в акции этих компаний; таким образом, изменение их цены не будет означать необратимых убытков для ЦБ РФ. Во-вторых, этим облигациям присвоен рейтинг AAA, что указывает на них как на один из лучших вариантов инвестиций при управлении резервами. В-третьих, погашение этих бумаг ожидается менее чем через год, значит, ЦБ РФ имеет возможность сократить объем участия в этом волатильном рынке. Тем не менее, это обстоятельство является очередным доказательством интеграции российской экономики в глобальную финансовую систему, и необходимости пристального отслеживания игроками рынка внешнеэкономической конъюнктуры.

Мировые товарные рынки играют «на руку» российским компаниям. «Черное золото» внесло свою лепту в парад майских рекордов. Цены на нефть в пятницу, 16 мая, выросли до исторического максимума в 127,8 долл./барр. WTI, в ожидании закупок нефтепродуктов Китаем. Цены на металлы, за исключением никелевых контрактов (-1%), выросли на 2-10%.

В течение недели мы ожидаем от рынка новые исторические максимумы. Отметка в 2500 пунктов по индексу РТС будет, вероятно, «взята» уже на этой неделе. Однако, мы не ожидаем, что до конца периода индекс превысит этот уровень более чем на 2-3%. Еще раз повторим, что рынку необходима а) коррекция, б) приведение в равновесие локальных котировок — в результате реструктуризации портфелей в пользу наиболее дешевых активов.

Илл. 5: Динамика отраслевых индексов РТС за неделю

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	334,23	11,32	16,48
Металлы и добыча	435,02	5,65	20,78
Промышленность	431,57	-0,74	6,02
Телекоммуникации	271,83	2,86	-16,19
Потребительские товары	336,69	3,41	-8,88
Электроэнергетика	362,01	5,59	-22,45
Банки и финансы	694,51	5,87	-12,32

Источник: РТС

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Конъюнктура рынка фьючерсов

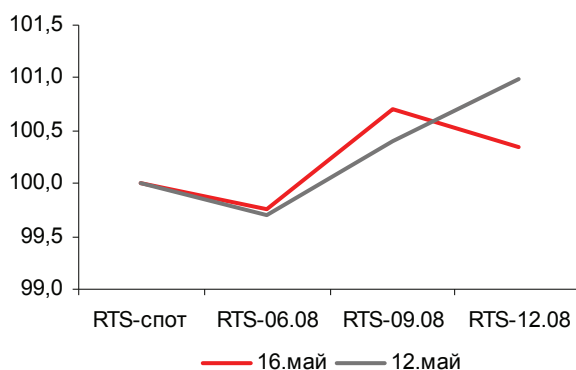
Минувшая неделя запомнится небывалым ростом активности как на рынке акций, так и на рынке деривативов. Почти каждый день регистрировался очередной рекорд по обороту производными инструментами. В результате за неделю объем торгов на FORTS вырос более чем на 87% до 17 млрд.долл. При этом оборот только по июньскому фьючерсу на индекс RTS превысил 11,5 млрд.долл. (для сравнения недель ранее общий оборот на FORTS составил 9,5 млрд.долл.).

Основной интерес инвесторов был сосредоточен в июньских фьючерсах на акции «Газпрома», средний объем сделок по которым в понедельник-четверг составил 237 млн.долл. в день. В пятницу инвесторы предпочли зафиксировать прибыль по контракту и начали закрывать позиции: открытый интерес по июньским фьючерсам сократился на 38% с 736 млн.долл. до 458 млн.долл., а оборот в это время превысил 464 млн.долл. В целом высокая активность наблюдалась и в других контрактах на акции нефтегазовых компаний, главным образом, на акции «Лукойла».

Также повышенный интерес наблюдался в контрактах на акции «Норильского никеля» - объем открытых позиций по июньскому фьючерсу устойчиво рос на протяжении всей недели и к пятнице увеличился до 97,6 млн. долл., в 2,4 раза превысив уровень понедельника. Особенной активностью была отмечена среда, когда оборот по этому контракту подскочил в 10 раз с 17,2 млн. до 198,6 млн.долл. Именно в этот день появилась информация о продаже М.Прохоровым своей доли в КМ-Инвест В.Потанину, в результате чего Интеррос смог консолидировать 100% компании.

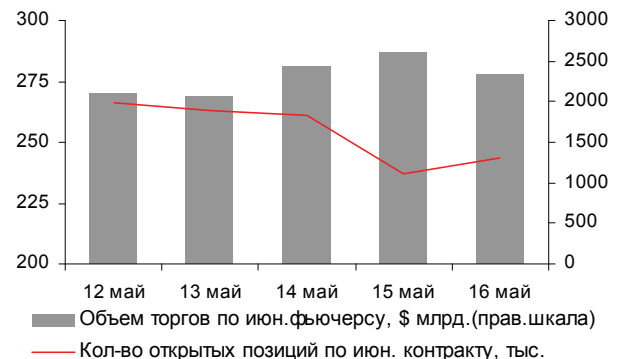
Фьючерс на индекс RTS с исполнением в июне по-прежнему торгуется в бэквордации. Вместе с тем, по мере приближения даты исполнения волатильность базиса резко возросла – в течение недели он колебался в пределах от -18 до +19 пунктов. На конец торгов в пятницу он составил -5,8 пункта, а доходность спот-фьючерс -2,8%.

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 июньскому фьючерсу на индекс RTS



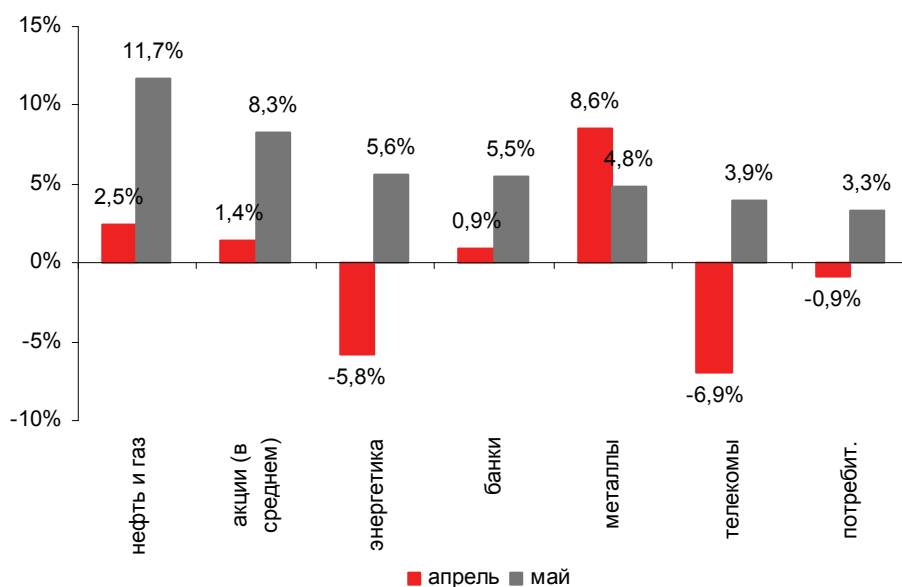
Источник: Bloomberg

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

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Благодаря продолжению роста на рынке акций, главным образом, в секторе компаний нефтегазового сектора, пайщики, инвестирующие в эти фонды, смогли заработать в среднем до 8,9% за прошлую неделю или 11,7% с начала мая. Второй результат по итогам первой половины мая показали фонды энергетики - в мае стоимость паев этих фондов в среднем выросла на 5,6%. Далее идут фонды банковского сектора (+5,5%), металлургии (+4,8%) и фонды телекоммуникационных компаний (+3,9%). Хуже других пока складывается динамика у фондов компаний потребительского сектора – в мае их котировки в среднем выросли на 3,3%.

Илл. 8: Динамика отраслевых ПИФов во апреле-мае 2008 г.



Источник: Investfunds.ru, Отдел исследований Альфа-Банка

Несмотря на ралли на рынке акций, отток средств из фондов акций пока не прекращается. За две недели мая из открытых фондов всех типов было выведено почти 2,6 млрд.руб. При этом максимальный нетто-отток зарегистрировали смешанные фонды – из них пайщики вывели 1,3 млрд.руб. Из фондов акций нетто-отток составил 0,67 млрд.руб., а из фондов облигаций – 0,59 млрд.руб. Следует отметить, что высокий нетто-отток средств по-прежнему связан с высоким валовым оттоком - приток инвестиций пока остается на крайне низком уровне. Так, за две недели в фонды акций пайщики инвестировали чуть более 187 млн. руб.

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Корпоративные облигации

В начале прошлой недели инвесторы сокращали позиции в коротких бумагах с высоким купоном, сформированные на праздничные дни, перевкладывая средства в более ликвидные выпуски 2-го эшелона. Участники рынка по-прежнему пытаются выбрать бумаги, балансируя между привлекательной доходностью (выше 9,5% годовых) и приемлемым кредитным качеством.

На первичном рынке на прошлой неделе внимание инвесторов было обращено на очередное размещение ОФЗ, а также – на аукцион по новому выпуску Москвы – Мгор-50. При размещении гособлигаций Минфин подтвердил свою позицию сохранения текущих ставок привлечения, не спеша повысить доходность на 25 б.п. вслед за повышением ставки рефинансирования ЦБ. Сохранение столь низких ставок на рынке госдолга (вдвое ниже показателей инфляции) делает этот сегмент непривлекательным для рыночных инвесторов, доля которых продолжит сокращаться, вытесняемая различными институциональными инвесторами (ПФР и различными госфондами).

В отличие от Минфина, Москва, как и при предыдущих аукционах, размещала бумаги с хорошей премией ко вторичному рынку (порядка 30-40 б.п.). Тем не менее, спрос на выпуск был достаточно низкий и не покрывал объема эмиссии. На вторичном рынке инвесторы также не проявляют интереса к данным облигациям.

Без дополнительных новостей со стороны монетарных органов власти, либо – рейтинговых агентств, - ситуация на рынке внутреннего долга останется без изменений. Пока инвесторы ожидают дальнейшего глобального роста ставок в российской экономике, что связано с высокой инфляцией и сохранением циклов ликвидности, которые в отдельные периоды времени будут оказывать давление на ставки по краткосрочным ресурсам. Как следствие, в среднесрочной перспективе предполагается дальнейший рост стоимости заимствований – участники рынка продолжат требовать повышенной премии при размещении новых займов и повышения ставок купонов по облигациям, проходящим оферту.

В ближайшее время основные события будут происходить во второй половине недели. Во-первых, инвесторы будут пристально следить за погашением облигаций Марта-1. Во-вторых, в четверг-пятницу определять динамику рынка вновь начнут ставки МБК. Не исключен постепенный рост ставок overnight перед налоговыми платежами, объем которых в этом месяце составляет порядка 450 млрд руб.

Екатерина Леонова Старший аналитик (7 495) 785-9678
Павел Симоненко Аналитик (7 495) 783-5029

Илл. 9: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
12 мая	Состав нового правительства указывает на то, что Россия намерена уделить экономической политике больше внимания. Экономический кабинет министров был укреплен с назначением Игоря Шувалова, а Алексей Кудрин и Эльвира Набиуллина сохранили свои посты.	Хотя последнее время Министерство финансов повергалось критике за излишне консервативный подход к регулированию экономики, мы полагаем, что присутствие Кудрина в новом правительстве ПОЗИТИВНО. На наш взгляд, в условиях непредсказуемости мировой экономики у России нет острой необходимости в ближайшее время производить какие-либо резкие изменения в фискальной политике.
14 мая	ЦБ РФ сообщил, что в рамках перехода к таргетированию инфляции он будет совершать регулярные интервенции на валютных рынках. Судя по всему, ЦБ допускает большую волатильность валютной корзины. Интервенции ЦБ способствовали ослаблению рубля с 29.6 до 29.7 к бивалютной корзине.	На наш взгляд, это указывает на то, что ЦБ старается не провоцировать спекулятивные притоки капитала. Кроме того, мы расцениваем это решение как признак того, что ЦБ РФ не собирается использовать укрепление курса валюты для сдерживания инфляции, так как, на наш взгляд, эта мера уже перестала быть действенной. Наиболее вероятно, что для борьбы с инфляцией ЦБ прибегнет к увеличению ФОР.
Банковский сектор		
14 мая	Банк Москвы опубликовал весьма нейтральный отчет по МСФО, согласно которому чистая прибыль составила \$393 млн, что превышает наш прогноз на 6%. Показатель ROE, таким образом, составил 24.6% – по сравнению с 20.9% год назад.	Рост ROE объясняется на 85% единовременным доходом от продажи дочернего предприятия, а это означает, что ROE банка фактически осталась на уровне прошлого года. Чистый процентный доход банка на 4% ниже нашего прогноза, что указывает на снижение чистой процентной маржи в 2007 до 4.1% против 4.5% в 2006 г. В целом, мы полагаем, что эти результаты НЕЙТРАЛЬНЫ для котировок банка и по-прежнему рекомендуем ДЕРЖАТЬ его акции с РЦ \$57.
Электроэнергетика		
ТГК-7		
15 мая	По сообщению агентства Интерфакс, Berezville Investment Limited, действовавшая в интересах КЭС, приобрела 36.93% текущего капитала ТГК-7 (32.17% капитала с учетом допэмиссии) – это пакет, принадлежавший государству через ПАО ЕЭС. По нашим оценкам, цена сделки предполагает оценку \$546 EV/кВт и 2.848 руб за акцию, что на 13% выше текущей рыночной цены компании.	Данная сделка крайне ПОЗИТИВНА для миноритариев ТГК-7, поскольку покупатель будет обязан сделать им предложение о выкупе по цене не менее 2.848 руб за акцию. Таким образом, это предложение окажет поддержку цене акций ТГК-7 в течение всего срока их действия. Мы рекомендуем инвесторам воспользоваться этой возможностью и представить свои акции ТГК-7 к выкупу в пользу КЭС, т.к. цена выкупа на 13% выше текущей рыночной цены.
15 мая	ТГК-7 (Волжская ТГК) опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 2007 год, полностью отражающую консолидированные результаты ее деятельности и сопоставимую с результатами за 2006. Выручка компании в долларовом выражении увеличилась на 24% год-к-году до \$1.5 млрд. EBITDA выросла с 2006 года на 46%, до \$156 млн, а чистая прибыль значительно увеличилась.	Рентабельность EBITDA равнялась 9.9%, а норма чистой прибыли, вследствие высокого уровня отложенного налога на прибыль, оказалась очень низкой – 1.3%. Вследствие низких показателей рентабельности ТГК-7 результаты за 2007 выглядят не впечатляюще и показывают, что компания не преуспела в контроле за издержками. Несмотря на это, мы считаем результаты НЕЙТРАЛЬНЫМИ для ТГК-7.
ТГК-11		
15 мая	Группа E4 (во главе с бывшим топ-менеджером ПАО ЕЭС Михаилом Абызовым) приобретает 28.9% акций ТГК-11, принадлежавших государству через ПАО ЕЭС, за 5.88 млрд руб (\$247 млн), что, по нашим оценкам, соответствует \$433 EV/кВт и \$0.00169 за акцию, т.е. на 22% выше текущей рыночной цены.	Поскольку купленный пакет не превышает 30% капитала компании, за ним не последует обязательное предложение миноритариям ТГК-11 к выкупу их акций, и потому мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании.
Металлургия		
Норильский никель		
15 мая	компания Интеррос Владимира Потанина объявила о завершении консолидации 100% КМ-Инвест, которой ранее в равных долях владели Интеррос и Онэксим Михаила Прохорова. В результате Интеррос получил контроль над примерно 30% акциями Норильского никеля и 30% Полюс Золота.	Развитие ситуации со структурой собственности Норильского никеля, вероятнее всего, завершится созданием горнодобывающего металлургического супергиганта, способного состязаться на равных с мировыми супергигантами, такими как BHP Billiton, Vale, Rio Tinto, Anglo American и Xstrata). Мы полагаем, что миноритарии Норникеля могут рассчитывать на соблюдение своих интересов (или, в случае развития пессимистического сценария – лишь на очень незначительные потери).

Северсталь

16 мая	Северсталь объявила о приобретении 100% американской сталелитейной компании WCI Steel за \$327 млн (стоимость предприятия), из которых \$140 выплачивается наличными. Эту сделку, закрытие которой ожидается в начале третьего квартала 2008 г., предстоит одобрить регуляторам.	Мы полагаем, что это приобретение удачно дополнит существующие активы и портфель продукции Северстали в США, тем самым открыв ей путь к увеличению доли рынка Северной Америки. Если судить по производственному мультипликатору – \$270/т против \$1 300/т для аналогов развитых рынков, – то сделка выглядит привлекательной.
--------	--	---

Телекоммуникации

АФК Система

14 мая	АФК Система отчиталась за ФГ2007 по US GAAP. В целом, результаты позитивные и превосходят ожидания. Консолидированная выручка увеличилась на 33.5% год-к-году до \$13.7 млрд, на 3% выше консенсус-прогноза. EBITDA выросла на 27.0% год-к-году до \$5.1 млрд (это на 4.4% выше консенсуса). Чистая прибыль подскочила на 93% год-к-году до \$1.6 млрд.	Основным источником роста выручки Системы осталось ее телекоммуникационное подразделение (69% роста консолидированной выручки), а больше всего разочарования принес Sitronics, выручка которого не изменилась по сравнению с предыдущим годом, а EBITDA была отрицательной -\$103 млн. В целом, на наш взгляд, данный отчет ПОЗИТИВЕН для компании.
--------	---	---

Сибирьтелеком

11 мая	Сибирьтелеком сообщил о финансовых результатах за ФГ2007 по РСБУ. Выручка увеличилась на 16% год-к-году и составила 26.5 млрд руб. Главным фактором этого увеличения стал 54%-ный рост выручки от услуг широкополосной связи, по сравнению с предшествующим годом. Число установленного абонентского оборудования для широкополосного доступа в Интернет выросло с 62 000 в 2006 г. до 197 000 в 2007 г.	Это служит подтверждением нашей точки зрения о том, что широкополосная передача данных станет главной движущей силой роста межрегиональных телекоммуникационных компаний. Мы рассматриваем объявленные финансовые показатели как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для компании, так как они соответствуют нашим ожиданиям.
--------	--	---

Уралсвязьинформ

14 мая	Уралсвязьинформ опубликовал финансовый отчет за 1Кв08 по РСБУ. Выручка увеличилась на 7.3% год-к-году и составила 9.9 млрд руб. Новые услуги, в частности широкополосная связь, обеспечили 49% роста выручки, а количество абонентов, пользующихся широкополосным доступом в Интернет выросло на 130% до 325 000.	Это служит подтверждением нашей позитивной оценки регионального рынка широкополосной связи для МРК. Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании, так как результаты соответствуют рыночным ожиданиям. В настоящее время мы пересматриваем нашу расчетную цену и рекомендацию по компании.
--------	---	--

Потребительский сектор

X5 Retail Group

12 мая	Группа X5 объявила о получении разрешения Федеральной антимонопольной службы (ФАС) на приобретение сети гипермаркетов Карусель. В результате сделки X5 увеличит свою долю на рынке розничной торговли продуктами питания в Санкт-Петербурге и Ленинградской области до 34%.	Мы рассматриваем данную новость как ПОЗИТИВНУЮ для X5, поскольку это событие является очередным шагом по приобретению сети Карусель. Ожидается, что сделка будет закрыта к июлю 2008 г. – по получении удовлетворительного заключения предварительного юридического аудита.
--------	---	---

Вимм-Билль-Данн

12 мая	Вимм-Билль-Данн объявил о назначении Дмитрия Иванова на пост финансового директора компании.	По сообщению компании, Иванов имеет 17-летний опыт работы финансистом в различных компаниях – Мултон (производство соков), Creditanstalt (инвестиционный банк) и Sitronics (последнее место работы), где он принял участие в нескольких важных шагах в сфере корпоративных финансов. Мы рады, что Вимм-Билль-Данн смог найти достойную замену Дмитрию Анисимову, однако считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций.
--------	--	---

Аптечная сеть 36,6

12 мая	Аптечная сеть 36.6 объявила о продаже Европейского медицинского центра (ЕМЦ). Стоимость предприятия (EV) продаваемого бизнеса оценена в \$110 млн. Денежные средства от продажи компания получит 1 июня 2008 года.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для компании. Продажа ЕМЦ является первым шагом в рамках стратегии компании по рефинансированию краткосрочного долга в размере \$271 млн, включая облигации на 3 млрд руб (\$130 млн), которые необходимо рефинансировать 3 июля 2008 г.
--------	--	---

Фармстандарт

12 мая	Фармстандарт отчитался за 1Кв08: выручка продемонстрировала сильный рост на 55% год-к-году до \$1.36 млрд. Основной рост связан с лекарствами безрецептурного отпуска и лекарствами по рецепту: в этих сегментах рост составил соответственно 55% и 115% год-к-году.	В настоящее время мы не освещаем акции этой компании, но полагаем, что данные показатели должны позитивно отразиться на динамике их цены.
--------	--	---

Верофарм

14 мая	Верофарм опубликовал предварительные результаты за ФГ2007, согласно которым выручка компании составила \$140 млн, увеличившись на 39% год-к-году. Валовая рентабельность повысилась на 2.3 п.п. до 62.2% благодаря большой доле лекарственной продукции с добавленной стоимостью (74.6% в валовой марже) и повышению рентабельности сегмента безрецептурных лекарств.	В настоящее время мы не анализируем Верофарм, однако рассматриваем результаты компании за ФГ2007 как сильные, так как выручка росла быстрее фармацевтического рынка в целом, а также существенно повысилась рентабельность. Однако относительно динамики акций компании данное сообщение является НЕЙТРАЛЬНЫМ.
--------	---	--

Росинтер

14 мая	Росинтер Ресторантс Холдинг (Росинтер) объявил результаты за ФГ2007, согласно которым выручка выросла на 23% до \$268 млн. Валовая прибыль составила \$98 млн, что эквивалентно росту валовой рентабельности на 36.6%.	В настоящее время мы не анализируем Росинтер, однако рассматриваем объявленные результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для компании. 4 июня компанией будет организована встреча с аналитиками, в ходе которой будут уточнены дальнейшая стратегия и перспективы на 2008 г., что может стать катализатором для акций компании в краткосрочной перспективе.
--------	--	---

Магнит

16 мая	Магнит опубликовал апрельские операционные показатели. За 4М08 выручка увеличилась на 50%, по сравнению с результатами за первые три месяца ФГ08 ускорился рост показателя нетто открытий новых магазинов.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для компании и сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ ее акции с расчетной ценой \$54.0 и 10%-ным потенциалом роста.
--------	--	--

Балтика

16 мая	Балтика объявила о покупке пивоваренного завода Баку-Кастел, крупнейшего производителя пива в Азербайджане, которому принадлежит 70% рынка.	Производственная мощность завода в 0.75 млн гектолитров пива составляет около 1.5% в общей плановой мощности Балтики в 2008 г. Мы рассматриваем это сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для Балтики, учитывая небольшой объем сделки. Отметим, что сделку предстоит одобрить антимонопольной службе Азербайджана.
--------	---	---

Калина

16 мая	Калина опубликовала отчет за 1Кв08 по МСФО. Выручка увеличилась на 29% год-к-году до \$125 млн, что несколько выше запланированных на ФГ2008 14%.	Рост валовой прибыли опередил выручку, и в результате валовая рентабельность выросла с 51.4% в 1Кв07 до 53.4% в 1Кв08. Тем не менее, рентабельность EBITDA упала на 2.6 п.п. из-за того, что компания значительно увеличила затраты на рекламу и на площади полок в магазинах. Мы считаем, что изменение ассортимента, скорее всего, окажет позитивное воздействие на финансовые результаты 2П08. Однако в настоящее время мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО.
--------	---	---

Недвижимость
Группа ПИК

12 мая	ГК ПИК объявила результаты переоценки портфеля, выполненной СВ Richard Ellis по состоянию на 1 января. Согласно отчету, стоимость портфеля выросла на 40% до \$12.3 млрд, а общая площадь на продажу – на 61% до 14.2 млн кв м. Общая площадь проектов в портфеле компании выросла на 6 п.п. год-к-году до 40%.	На наш взгляд, подорожание портфеля, в сочетании с увеличением площади завершенных объектов в ФГ2007 на 24% год-к-году до 1.542 млн кв м ПОЗИТИВНО для акций компании, и мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ.
--------	---	---

Система-ГАЛС

13 мая	Вследствие тяжелой ситуации с ликвидностью, отраженной в отчете Системы-Галс за 1Кв08 по МСФО, агентство Fitch Ratings понизило долгосрочный прогноз по компании до «негативного».	Мы считаем, что данное сообщение НЕГАТИВНО для акций компании и ожидаем принятия мер по генерированию денежного потока, объявленных руководством Системы-Галс.
--------	--	--

Группа-ЛСР

15 мая	Группа ЛСР опубликовала операционные результаты за 1Кв08. Объем продаж жилья эконом-класса вырос на 98% кв-к-кв до 27 500 кв м, причем в 1Кв08 были заключены контракты на 47 900 кв м. Продажи элитного жилья достигли 2 420 кв м и 159 парковочных мест.	В настоящее время мы не освещаем акции компании, но считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО.
--------	--	--

Открытые инвестиции

16 мая	Открытые Инвестиции объявили цену размещения эмиссии прав в размере 6 915.97 руб за акцию, или \$289.99 по официальному курсу ЦБ 16 мая. Это пятое СПО с октября 2004 года. Оно проводится для привлечения средств на покупку новых земельных участков вдоль Ленинградского шоссе.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций, поскольку объявленная цена соответствует цифре, заявленной в начале периода реализации преимущественного права.
--------	--	--

Производство удобрений
Уралкалий

12 мая	Совет директоров Уралкалия рекомендовал выплатить за 2007 год дивиденды в размере 4.04 млрд руб (\$170 млн), или 1.9 руб (\$0.08) на акцию. Это соответствует 50% чистой прибыли компании за 2007 год по МСФО. Исходя из текущих цен, дивидендная доходность составляет около 0.7%.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО, поскольку готовность компаний выплачивать дивиденды позитивна для инвесторов, однако дивидендная доходность в обоих случаях невелика. Отметим, что за несколько лет прибыль Уралкалия должна значительно вырасти (на 2008 год мы прогнозируем увеличение прибыли примерно на 360%), что приведет к намного более внушительным дивидендам.
--------	---	--

Уралхим

14 мая	УралХим опубликовал неаудированный отчет по МСФО за 2007 г. Показатели отчета свидетельствуют о значительном росте важнейших финансовых показателей: выручка увеличилась на 51% до \$700 млн, EBITDA – на 137% до \$207 млн, а чистая прибыль подскочила на 159% и составила \$91 млн, при том, что объем продаж остался на прежнем уровне.	Эти результаты отражают высокий мировой спрос на удобрения (приблизительно 67% выручки поступило от экспорта), благодаря которому цены в 2007 г. существенно выросли и продолжают расти в 2008 г. В 2007 г. рост цен на аммиачную селитру составил 77%, на фосфат азота 75%, на азофоску – 34% и 74%, в зависимости от состава. На эти продукты пришлось приблизительно 65% продаж 2007 г.
--------	---	--

Гражданская авиация
Аэрофлот

14 мая	По сообщению газеты Ведомости, Аэрофлот купит небольшую российскую авиакомпанию Дальавиа (Хабаровск). Издание также сообщает, что для финансирования покупки Аэрофлот проведет допэмиссию акций объемом примерно 5% текущего количества акций в обращении.	В целом, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО, поскольку рынок уже ожидал от Аэрофлота совершения этой сделки. Это позволит Аэрофлоту нарастить свое присутствие на рынке внутренних рейсов. Тем не менее, в авиапарке Дальавиа отсутствуют самолеты западного производства, и это означает, что Аэрофлоту в конечном итоге придется полностью заменить 40 самолетов советского производства.
--------	--	--

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

Технический анализ

Индекс РТС: новая долгосрочная техническая цель – 3000 пунктов

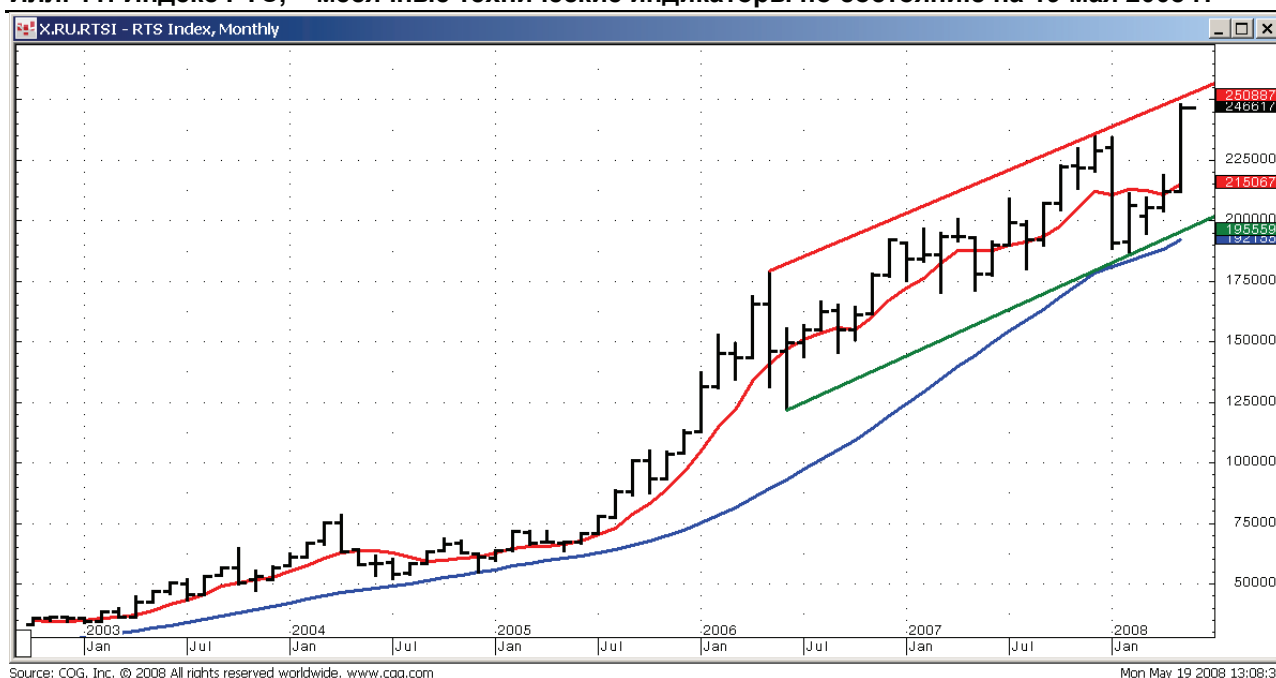
Илл. 10: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 19 мая 2008 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 12.05 –16.05.08	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ ЦЕЛЬ 3000	Восходящий Ускоряется	Восходящий	C4 3000.00	Основной	P1 2360.15	Максимум 12.07	OP	2290.70
				2551.39	131.8% FiboR	P2 2151.99	6-месячная МА	HI	2478.87
				C2 2508.87	Граница канала	P3 2093.87	200-дневная МА		2290.70
				C1 2500.00	Психологический	P4 1955.59	Линия тренда	CL	2478.87

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Как мы и ожидали, на рынке началось нетрадиционное майское ралли, а индекс РТС стремительно приблизился к предварительной технической цели 2500 пунктов, озвученной на прошлой неделе.
- В результате, долгосрочная тенденция на рынке стала восходящей, что позволяет формально определить нашу новую долгосрочную техническую цель по индексу РТС на уровне 3000 пунктов.
- Мы полагаем, что от уровня 2500-2550 по шкале РТС на рынке начнётся консолидация или краткосрочная коррекция в сторону понижения, а затем рост может возобновиться.
- Однако если на рынке акций США начнётся обвал, возобновления роста индекса РТС может и не случиться.
- Долгосрочным инвесторам мы рекомендуем: **ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС с целью 3000 пунктов, а спекулянтам – зафиксировать прибыль в диапазоне 2500-2550.

Илл. 11: Индекс РТС, – месячные технические индикаторы по состоянию на 19 мая 2008 г.



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

Mon May 19 2008 13:08:32

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

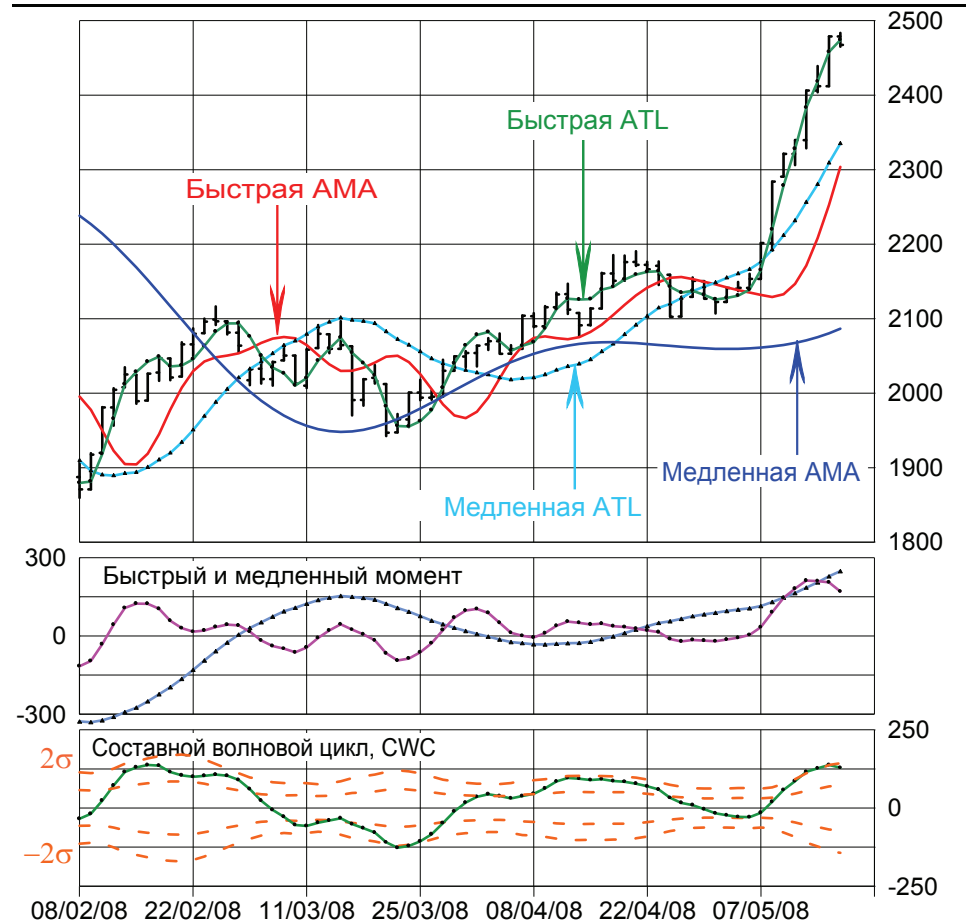
Новая долгосрочная техническая цель по индексу РТС равна 3000 пунктов

Классический технический анализ индекса РТС

Как мы и ожидали, на рынке началось нетрадиционное майское ралли, а индекс РТС стремительно приблизился к предварительной технической цели 2500 пунктов, озвученной на прошлой неделе. В результате, долгосрочная тенденция на рынке стала восходящей, что позволяет формально определить нашу новую долгосрочную техническую цель по индексу РТС на уровне 3000 пунктов. Мы полагаем, что от уровня 2500-2550 по шкале РТС на рынке начнётся консолидация или краткосрочная коррекция в сторону понижения, а затем рост может возобновиться. Однако если на рынке акций США начнётся обвал, возобновления роста индекса РТС может и не случиться.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 12: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 19 мая 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на рынке акций, остаётся восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 12 и продолжает расти, что указывает на присутствие краткосрочной восходящей тенденции на рынке. В тоже время быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) всё ещё двигается в тандеме с медленной АТЛ, что надо рассматривать как дополнительный «бычий» сигнал.

Медленный момент указывают на ускорение бычьего тренда

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 12 продолжает быстро расти на положительной территории, что указывает на ускорение краткосрочного тренда. Что касается быстрого момента, то он

Краткосрочный цикл формирует локальный «гребень»

сформировал свой локальный максимум в области положительных значений и сейчас понижается, что предупреждает нас о скором начале краткосрочной консолидации или коррекции на рынке. Однако на более долгосрочном горизонте, такая комбинация индикаторов момента говорит о сохраняющемся потенциале роста на рынке.

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 12, вероятно, формирует свой локальный «гребень» в сильно перекупленной области, что подтверждает наши ожидания приближающейся коррекции или консолидации на рынке. В то же время, растущая собственная волатильность цикла (пульсирующая амплитуда) косвенно указывает на сохраняющийся потенциал роста индекса РТС.

Ключевая область сопротивления расположена в диапазоне 2500-2550 пунктов**Уровни поддержки и сопротивления**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 10 и 11. Ключевая область уровня сопротивления расположена в диапазоне 2500-2550 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Как мы и ожидали, на рынке началось нетрадиционное майское ралли, а индекс РТС стремительно приблизился к предварительной технической цели 2500 пунктов, озвученной на прошлой неделе.
2. В результате, долгосрочная тенденция на рынке стала восходящей, что позволяет формально определить нашу новую долгосрочную техническую цель по индексу РТС на уровне 3000 пунктов.
3. Мы полагаем, что от уровня 2500-2550 по шкале РТС на рынке начнётся консолидация или краткосрочная коррекция в сторону понижения, а затем рост может возобновиться.

Долгосрочным инвесторам мы рекомендуем: **ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС с целью 3000 пунктов, а спекулянтам – зафиксировать прибыль в диапазоне 2500-2550.

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

Динамика российских акций и АДР (12 – 16 мая 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	%	\$ млн			
Газпром	15,45	5,1	68 187	7	15,4	4,9	6 938 653	7	365 756	23,30	51	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	113,20	13,2	53 644	26	113,1	13,0	3 264 963	29	96 284	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	7,20	14,3	783	4	7,2	14,9	237 367	13	34 137	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	11,75	12,1	15 293	22	11,8	13,0	1 026 930	21	124 529	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,24	19,4	14 543	-4	1,2	19,3	1 257 451	-1	44 193	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,20	5,3	423	-6	н/т	н/т	0	н/д	34 863	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	7,98	13,2	4 996	25	8,0	12,2	224 938	28	17 386	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	9,0	8,0	643	15	8,9	6,2	101 306	14	27 327	11,16	24	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,059	-0,2	53 423	-18	1,06	-0,3	866 390	-20	43 463	1,70	61	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,087	11,5	5 751	н/д	н/т	н/т	0	н/д	17 040	0,11	23	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,18	2,9	18	-26	0,2	6,3	2 294	-25	6 956	0,23	31	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,90	9,8	691	-24	0,9	9,4	4 037	-28	4 290	1,14	27	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,093	3,3	47	-27	0,092	н/т	0	-27	4 152	0,109	17	ПОКУПАТЬ
ОГК-2	0,090	8,0	961	-42	0,092	н/т	4 049	-42	2 383	0,135	50	ДЕРЖАТЬ
ОГК-3	0,105	-8,7	19	-31	0,113	7,2	752	-27	4 986	0,131	25	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,088	0,0	0	-34	0,085	н/т	764	-38	4 323	0,123	40	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,108	7,5	780	-39	0,114	12,7	13 344	-37	3 802	0,138	28	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,08	1,8	891	-35	0,086	н/т	396	н/д	2 245	0,111	32	ДЕРЖАТЬ
МТС	12,02	-3,5	11 084	-22	12,1	-3,4	172 368	-24	23 960	20,40	70	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,55	0,2	474	-2	11,6	0,4	141 035	-5	8 416	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	0,13	0,0	0	8	н/т	н/т	0	н/д	1 040	н/р	н/д	н/р
МГТС	33,10	0,0	0	-3	33,2	-1,2	17	-7	2 642	36,50	10	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,70	6,1	639	-25	0,7	2,1	1 900	-25	1 105	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	1,245	9,2	1 123	-27	1,2	8,9	8 246	-30	1 097	1,90	53	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,15	2,8	219	-26	0,2	6,6	1 295	-25	429	0,18	24	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	4,790	10,1	613	-17	4,8	9,5	6 824	-21	1 178	пересмотр	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,093	10,8	4 319	-23	0,09	10,0	30 543	-22	1 111	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязьинформ	0,054	9,1	1 412	-14	0,054	11,7	247 787	-15	1 744	пересмотр	н/д	пересмотр
Дальсвязь	4,770	5,5	48	-11	4,806	6,1	1 301	-13	456	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	27,85	3,5	1 988	17	27,96	3,5	59 361	19	25 922	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,70	-8,7	0	18	5,5	2,4	17 220	31	28 168	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,42	2,2	0	8	1,4	2,6	н/т	8	15 868	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	298,50	7,8	22 701	11	299,2	7,5	1 440 171	10	54 655	400	34	ПОКУПАТЬ
Полус	63,00	16,2	1 849	19	63,8	17,8	147 405	34	12 010	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,70	10,1	87	12	8,9	9,9	16 869	22	2 393	н/р	н/д	н/р
ТМК	8,21	-0,2	1 135	-25	8,3	2,8	5 044	-28	7 167	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,80	-2,7	34	0	1,8	0,0	1 374	-7	4 895	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,61	4,9	62 108	-17	3,62	5,5	2 287 285	-16	77 929	4,70	30	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0042	5,0	1 100	-20	0,0042	7,1	1 029 526	-20	28 241	0,0054	27	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	%	\$ млн			
МОЭСК	0,08	-2,6	225	-29	0,08	4,8	1 729	-27	2 119	0,165	118	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,06	1,8	147	-38	0,06	2,5	1 467	-34	1 582	0,120	113	ПОКУПАТЬ
МРСК Центра и Приволжья	0,01	-1,7	92	н/д	0,01	1,5	298	н/д	1 285	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00135	0,0	39	7	0,00	2,2	421	1	3 949	0,00141	3	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00094	0,0	130	-6	0,00093	-2,1	417	-9	1 030	0,00103	11	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00105	0,0	0	-15	0,00103	-1,0	852	-17	1 387	0,00127	23	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00079	2,6	40	-13	0,00077	1,3	3 111	-16	972	0,00151	96	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00095	0,0	0	-17	0,00089	2,3	177	-24	1 225	0,00133	49	ПОКУПАТЬ
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,10200	н/т	64	-12	0,10142	н/т	805	-8	3 057	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00160	0,0	34	14	0,00157	1,9	413	10	2 201	0,00130	-17	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	0,00033	0,0	0	3	0,00033	0,0	1 485	0	1 880	0,00028	-15	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	4,53430	0,0	0	11	4,53126	0,6	245	10	1 961	4,00000	-12	ДЕРЖАТЬ
ТГК-11	0,00140	н/т	0	-13	0,00135	н/т	35	н/д	718	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	-99,2	561	н/д	1 204	0,04	76	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0082	-1,2	25	-22	н/т	н/т	0	н/д	1 059	0,01	51	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00033	-2,9	1 918	-6	256	0,00037	12	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	1,76	3,5	313	-28	н/т	н/т	0	н/д	1 835	2,90	65	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	93,30	н/д	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	30,70	4,1	36	-23	30,6	8,7	353	-23	3 054	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	7,10	0,0	0	-30	8,7	15,2	1 163	-15	708	н/р	н/д	н/р
Башнефть	14,00	6,1	294	-15	н/т	н/т	0	н/д	2 382	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	4,15	3,0	30	20	н/т	н/т	0	н/д	1 143	6,43	55	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,92	0,0	0	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 047	4,24	121	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,62	0,0	0	14	н/т	н/т	0	н/д	1 283	2,42	50	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	115,50	3,1	302	39	н/т	н/т	0	н/д	2 143	106,4	-8	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	8,45	1,1	1 776	-19	8,6	2,1	10 192	-21	1 008	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	217,00	0,9	877	-28	219,3	1,0	2 059	-33	2 502	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,30	6,7	256	н/д	н/т	н/т	0	н/д	558	18,00	75	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	570,00	0,0	557	н/д	н/т	н/т	0	н/д	971	850	49	ПОКУПАТЬ
Распадская	10,30	10,8	806	52	10,4	12,0	10 071	56	8 054	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,40	-2,2	71	5	н/т	н/т	0	н/д	2 078	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 700	н/т	119	-18	н/т	н/т	0	н/д	3 200	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	12	8,0	7 439	50	11,5	1,2	58 666	50	25 811	14,10	16	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 600	-0,6	72	82	н/т	н/т	0	н/д	12 521	1 302,00	-19	ДЕРЖАТЬ
Акрон	105	-1,9	143	108	108,7	0,2	6 408	109	5 007	100,00	-5	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 200	2,0	298	-11	н/т	н/т	0	н/д	262	6 800	31	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,91	0,0	0	-4	0,92	0,7	917	-5	890	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	6,97	0,4	145	-14	247	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,21	0,0	0	3	н/т	н/т	0	н/д	1 516	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,20	-2,3	0	12	4,2	-0,6	6 069	7	4 665	4,88	16	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,73	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	421	0,97	33	ПОКУПАТЬ
S7	4 150	0,0	0	5	н/т	н/т	0	н/д	425	5 537	33	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	43,00	0,0	0	-14	43,4	1,6	510	-15	6 946	55	28	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,00	1,3	49	-12	81,3	1,3	198	-11	1 653	88	9	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	23,60	0,4	236	-9	24,0	-0,1	2 762	-11	1 770	25,00	6	ДЕРЖАТЬ
Дикси	14,30	0,7	516	-2	14,7	2,9	1 531	-4	858	22,00	54	ПОКУПАТЬ
Калина	35,00	6,1	903	-14	33,6	1,4	1 160	-20	341	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	42,50	0,0	0	-42	48,6	16,6	3 904	-35	340	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,71	-1,2	464	13	7,7	-1,7	1 748	12	817	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	76,50	-1,9	1 119	-16	77,6	-0,6	1 761	-16	3 366	91	19	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	297,00	14,2	5 422	-8	н/т	н/т	0	н/д	4 036	355	20	ПОКУПАТЬ
Верофарм	56,90	4,4	227	7	н/т	н/т	0	н/д	569	н/р	н/д	н/р
Магнит	49,50	11,5	639	-2	50,4	13,5	8 048	-6	3 564	54	9	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,02	1,3	89	-26	н/т	н/т	0	н/д	3 287	0,02	24	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	8,00	0,0	0	8	7,7	-0,9	279	3	5 758	7,60	-5	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	56,50	9,7	545	7	55,7	8,7	7 531	0	7 345	57	1	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	58,50	2,2	218	-14	59,7	3,8	2 267	-15	1 389	85	42	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,95	0,0	0	12	6,0	-0,1	15	4	1 679	7	12	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 \$ 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	9,30	н/т	91	-15	н/т	н/т	0	н/д	322	н/р	н/д	н/р
МегонНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	15,9	5,18	580	-29	526	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,57	12,55	7 384	-11	0,6	13,84	357 633	-12	4 421	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,75	7,14	375	1	3,8	1,76	18 306	4	546	2,21	-41	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,95	5,33	474	-21	0,9	1,59	40 127	-19	1 967	1,56	65	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,27	0,67	152	-27	2,3	5,90	77 080	-23	550	2,02	-11	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 510	18,43	3 561	-25	1 541	18,41	185 777	-25	7 044	н/р	н/д	н/р
Уфантеххим прив	2,00	0,00	0	29	н/т	н/т	0	н/д	128	4,80	140	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,90	0,00	18	-12	н/т	н/т	0	н/д	67	3,20	256	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,82	2,50	47	4	н/т	н/т	0	н/д	65	1,82	122	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,36	7,27	1 139	-21	2,4	9,98	225 674	-20	2 360	4,29	82	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	27,7	2,25	124	-21	375	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	350,00	6,38	220	6	н/т	н/т	0	н/д	145	640,00	83	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	915,00	10,24	1 471	41	н/т	н/т	0	н/д	2 387	898,00	-2	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

	Европа					США					Расчетная цена	Рекомендация
	Соотношение акций в АДР	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD			
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%			
Газпром	4 in 1	61,50	1,15	4 087 952	8,47	62,25	1,63	218 286	10,57	93,20	ПОКУПАТЬ	
ЛУКОЙЛ	1 in 1	113,00	8,65	2 495 730	30,64	113,15	8,02	178 376	31,11	пересмотр	пересмотр	
Газпромнефть	5 in 1	36,95	16,93	34 828	36,85	37,20	15,35	14 555	14,46	пересмотр	пересмотр	
Роснефть	1 in 1	11,70	7,34	1 568 155	20,62	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Сургутнефтегаз	50 in 1	12,50	15,21	584 770	1,96	12,69	16,85	50 415	5,31	пересмотр	пересмотр	
Татнефть	20 in 1	159,50	6,33	180 223	31,82	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Новатэк	10 in 1	93,10	7,63	361 599	21,07	н/т	н/д	0	н/д	111,60	ПОКУПАТЬ	
Интегра	1 in 20	13,00	0,00	50 836	-23,17	н/т	н/д	0	н/д	11,90	ДЕРЖАТЬ	
Eurasia Drilling	1 in 1	24,50	3,38	8 723	-10,09	н/т	н/д	0	н/д	35,80	ПОКУПАТЬ	
ЕЭС	100 in 1	106,00	1,44	154 213	-18,46	104,60	-3,15	181	-19,01	170,00	ПОКУПАТЬ	
Мосэнерго	100 in 1	19,00	9,95	0	-18,73	17,15	11,36	н/д	-27,08	23,00	ДЕРЖАТЬ	
Иркутскэнерго	50 in 1	43,58	9,61	317	-30,00	41,98	0,00	0	-19,27	57,00	ДЕРЖАТЬ	
МТС	5 in 1	75,00	0,00	4 113	23,56	80,25	4,32	499 210	-21,16	102,00	ПОКУПАТЬ	

Вымпелком	1 in 20	33,16	0,06	226	-29,47	33,59	0,03	445 045	-19,26	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,01	-2,34	20 471	-20,49	н/т	н/д	0	н/д	17,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,15	4,24	8 104	6,96	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	33,50	1,82	56 870	-19,76	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,10	-2,85	14 120	-10,98	67,94	-2,36	27 850	-2,32	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	31,91	-1,41	0	-12,77	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	66,93	1,00	0	-30,13	66,00	0,00	0	-25,00	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	50 in 1	59,15	1,00	0	-35,11	н/т	н/д	н/д	н/д	95,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,32	5,49	0	-30,88	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	9,34	8,21	0	-22,08	10,00	11,11	н/д	-17,36	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	800 in 1	70,05	1,00	0	-30,25	67,95	0,00	н/д	-26,14	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,63	13,46	146	-20,58	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	30 in 1	136,98	4,56	0	-19,40	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	28,48	11,38	102 292	-5,70	36,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	33,85	0,00	0	-12,08	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	22,25	-8,59	433	-25,83	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	29,95	7,00	1 471 821	10,62	н/т	н/д	0	н/д	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	54,50	2,25	183 387	33,25	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	28,05	2,94	141 149	20,91	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	19,10	0,53	42 444	14,03	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	9,00	8,96	7 894	26,05	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	38,50	13,20	73 070	-14,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полус	1 in 1	61,50	11,41	52 070	28,15	61,55	11,81	51 145	30,40	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,77	-0,15	0	-19,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	3,52	-4,39	3 643	13,05	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	26,39	3,62	38 314	10,04	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,54	0,39	0	13,40	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	168,99	8,76	951 839	73,97	пересмотр	пересмотр
Евраз	1 in 3	125,50	9,13	261 406	61,94	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,26	2,09	1 775	-10,78	н/т	н/д	0	н/д	18,00	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	58,40	3,00	158 222	56,78	н/т	н/д	0	н/д	70,50	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	30,00	3,81	55 716	-1,64	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,79	5,56	11 771	-18,00	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,00	-2,91	5 514	-28,21	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,52	1,98	2 230	-11,07	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	8,99	0,29	1 410	-10,78	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	134,98	13,36	198 808	3,01	131,00	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	38,40	12,28	81 044	12,14	н/т	н/д	0	н/д	46,00	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,88	4,44	220	-30,37	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,00	0,00	6	-8,28	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	16,25	0,31	693	12,85	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,37	5,95	295 369	-17,94	н/т	н/д	0	н/д	10,70	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 17: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	536,8	13,2
Денежная база	Руб. млрд	4 972,1	-9,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,8391	-2,9
Инфляция, м-к-м	%	1,4	6,3

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 18: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Металлы								
	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	
\$/баррель	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	
Брент, спот	123,8	124,6	-0,6	31,8	Золото, \$/унция	906	885	2,3	8,6
1-месяц	125,4	124,8	0,5	33,6	Платина, \$/унция	2151	2065	4,2	41,0
3-месяц	125,9	124,9	0,8	34,7	Палладий, \$/унция	452	441	2,4	22,4
Уралс	119,2	120,2	-0,8	30,6	Никель, \$/тонну	26400	26675	-1,0	0,4
WTI	126,3	126,0	0,3	31,6	Медь, \$/тонну	8439	8100	4,2	26,4
RESCO	118,4	119,1	-0,6	32,0	Цинк, \$/тонну	2343	2128	10,1	-0,5

Источник: Bloomberg

Илл. 19: Российский рынок долговых инструментов

	Дата След. погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Сред 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	-0,54	5,044	7,924	1,72	-15,9	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	142,0	-2,21	5,692	7,745	6,71	-10,3	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,6	-0,42	5,923	7,059	9,87	-5,9	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/08	7,5	112,8	-2,30	5,667	6,649	11,95	-5,4	USD	BBB+
ОВФЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/09	3,0	98,8	3,17	5,477	3,037	2,78	-31,6	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	392 881	104 104	152 217	39 134	62 539	23 564	41 462	3,7	2,5	2,0	9,8	6,0	4,7	15,1	8,6	6,7	32%	
ЛУКОЙЛ	99 206	76 660	87 481	14 081	14 378	8 825	8 142	1,3	1,1	1,2	7,0	6,9	7,0	10,5	11,4	11,3	6%	
Роснефть	149 683	45 035	54 062	12 205	14 405	11 249	7 438	3,3	2,8	2,6	12,3	10,4	9,7	11,0	16,6	16,9	12%	
ТНК-ВР	35 805	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	1,0	0,9	0,9	4,2	4,4	4,4	6,2	6,9	8,9	7%	
Газпромнефть	33 982	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,6	1,5	1,4	5,7	5,2	5,2	7,7	8,6	8,4	6%	
Сургутнефтегаз	34 387	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	1,6	1,5	1,5	4,3	4,8	4,7	10,7	12,7	13,4	3%	
Новатэк	26 314	2 434	3 727	1 148	1 955	741	1 314	10,5	6,7	4,7	22,4	12,8	8,6	35,4	19,9	13,4	46%	
Интера	1 750	1 157	1 545	154	246	-56	56	1,9	1,3	1,1	14,1	8,2	6,5	neg	36,6	20,1	29%	
Eurasia Drilling	3 887	1 536	2 058	304	422	175	283	2,2	1,7	1,4	11,2	8,3	6,5	20,2	12,5	9,9	30%	
Среднее по сектору								3,0	2,2	1,9	10,1	7,4	6,3	14,6	14,9	12,1		
РАО ЕЭС	50 043	37 861	44 591	7 044	8 959	1 903	2 280	1,3	1,1	1,0	7,1	5,6	4,4	23,6	19,4	14,8	16%	
Иркутскэнерго	4 357	865	938	145	184	50	79	5,0	4,6	4,3	30,0	23,7	19,2	90	45	45,0	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	4 018	1 322	1 731	162	243	73	112	3,1	1,7	1,8	25,6	12,4	12,6	55,0	35,9	22,0	28%	
ОГК-2	2 946	1 131	1 444	106	161	33	81	2,3	2,1	1,8	24,8	19,1	14,4	89,3	36,4	27,5	25%	
ОГК-3	4 986	974	1 207	151	181	162	166	1,8	1,4	1,5	11,5	9,5	13,1	30,8	30,0	33,7	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	3 342	1 166	1 464	183	246	76	93	2,7	2,3	2,2	17,0	13,8	13,0	42,8	35,0	30,1	22%	
ОГК-6	2 710	1 248	1 513	214	244	54	79	1,8	1,6	1,7	10,6	10,2	11,3	50,2	34,3	30,1	20%	
ТГК-5	277	460	527	53	60	n/a	n/a	0,6	0,5	0,4	5,3	4,7	2,2	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	2 577	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,7	1,2	1,0	3,1	2,0	1,7	4,4	3,0	2,8	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								2,2	1,9	1,7	14,0	11,0	9,4	49,7	28,1	22,6		
Система	22 553	11 745	13 829	4 583	5 134	769	871	1,9	1,6	n/a	4,9	4,4	n/a	21,0	18,6	n/a	19%	
МТС	34 659	8 446	10 580	4 381	5 430	2 347	3 036	4,1	3,3	2,9	7,9	6,4	5,8	13,6	10,5	9,4	18%	
Комстар-ОТС	4 822	1 561	1 868	670	747	118	232	3,1	2,6	2,1	7,2	6,5	5,0	35,5	18,0	14,7	23%	
ВымпелКом	36 502	7 110	9 434	3 677	4 895	1 538	2 500	5,1	3,9	3,4	9,9	7,5	6,6	22,4	13,8	11,9	24%	
Ростелеком	8 040	2 270	2 138	460	470	148	179	3,5	3,8	n/a	17,5	17,1	n/a	57	47,1	n/a	-3%	
МГТС	3 100	993	1 079	451	495	229	259	3,1	2,9	n/a	6,9	6,3	n/a	11,0	9,7	n/a	16%	
Центр Телеком	1 945	1 286	1 286	442	451	90	78	1,5	1,5	n/a	4,4	4,3	n/a	12,3	14,2	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	1 555	934	1 028	298	368	400	105	1,7	1,5	1,4	5,2	4,2	3,6	2,7	10,4	8,7	16%	
Юж Телеком	1 475	777	889	288	316	23	52	1,9	1,7	1,5	5,1	4,7	4,0	19	8	5,0	16%	
Волга Телеком	2 020	1 180	1 236	442	472	165	183	1,7	1,6	n/a	4,6	4,3	n/a	7,2	6,5	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 931	1 369	1 434	513	561	210	228	1,4	1,3	n/a	3,8	3,4	n/a	5,3	4,9	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	3 115	1 477	1 572	551	610	191	239	2,1	2,0	n/a	5,7	5,1	n/a	9,1	7,3	n/a	12%	
Дальсвязь	753	485	501	161	178	62	72	1,6	1,5	n/a	4,7	4,2	n/a	7,4	6,3	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,5	2,2	2,3	6,7	6,0	5,0	17,2	13,5	9,9		
Нор Никель	54 362	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	3,5	3,0	2,9	5,6	4,9	5,2	8,7	8,0	8,5	10%	
Северсталь	28 675	15 245	18 120	3 680	4 876	1 936	2 417	1,9	1,6	1,5	7,8	5,9	5,6	13,8	11,1	10,6	13%	
НЛМК	26 176	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,5	2,8	2,5	8,1	6,4	5,9	12,0	10,4	9,8	20%	
ММК	15 167	8 197	9 608	2 342	2 508	1 772	1 721	1,9	1,6	1,5	6,5	6,0	5,4	8,8	9,1	8,0	13%	
Мечел	24 068	6 285	8 293	1 675	2 517	919	1 416	3,8	2,9	2,7	14,4	9,6	9,1	25,5	16,6	15,4	19%	
ЧЦЗ	568	599	570	177	214	111	139	0,9	1,0	1,2	3,2	2,7	4,1	5,0	4,0	6,7	-12%	
Евраз	48 876	12 808	15 615	4 254	5 504	2 144	3 174	3,8	3,1	3,0	11,5	8,9	8,5	20,5	13,9	12,9	13%	
Полюс Золото	8 938	775	751	357	322	236	199	11,5	11,9	11,5	25,0	27,8	28,1	40,0	47,6	52,3	0%	
Приаргунское ПГХО	1 034	238	280	35	36	13	13	4,3	3,7	2,7	29,5	28,7	9,7	70	70,3	14,7	26%	
Highland Gold Mining	1 108	107	105	11	15	-7	-5	10,3	10,5	11,5	nm	75,4	67	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	2 291	187	360	97	213	47	128	12,3	6,4	3,4	23,7	10,7	6,2	45,3	16,8	8,7	91%	
Среднее по сектору								5,3	4,4	4,0	13,5	17,0	14,1	25,0	20,8	14,8		
Вимм-Билль-Данн	6 401	2 438	3 133	301	423	140	181	2,6	2,0	1,7	21,3	15,1	12,1	42,4	32,8	25,0	25%	
Лебедянский	1 859	983	1 240	182	231	102	128	1,9	1,5	1,2	10,2	8,0	6,5	16,2	12,9	10,2	25%	
Балтика	7 437	2 442	2 719	807	918	518	623	3,0	2,7	2,5	9,2	8,1	7,2	13,2	11,0	9,6	11%	
Аптеки 36'6	835	784	1 233	22	48	143	-18	1,1	0,7	0,5	nm	17,5	8,6	2,4	neg	neg	49%	
X5 Retail Group	9 710	5 183	6 982	485	662	181	256	1,9	1,4	1,1	20,0	14,7	11,6	45,9	32,4	25,3	32%	
Седьмой Континент	1 621	1 285	1 599	126	153	83	74	1,3	1,0	0,7	12,9	10,6	8,4	21,3	23,9	20,8	30%	
Магнит	4 124	3 697	5 340	197	294	92	121	1,1	0,8	0,6	20,9	14,0	9,7	38,7	29,5	20,0	42%	
Черкизово	1 596	842	1 042	113	155	45	69	1,9	1,5	1,4	14,1	10,3	8,7	21,3	13,9	11,0	17%	
АмТел	720	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	14,7	11,5	9,1	25,2	22,3	17,4		
Группа ПИК	15 667	2 681	3 972	827	1 428	461	981	5,8	3,9	3,0	nm	11,0	8,4	32,1	15,1	11,3	40%	
AFI Development	3 620	47	275	45	247	45	1 236	nm	13,2	10,9	80,4	14,7	11,6	91,1	3	6,6	166%	
Открытые Инвестиции	3 860	173	418	12	90	80	573	22,3	9,2	6,2	32,2	43	16,6	48,2	6,7	8,7	89%	
Система-ГАПС	1 521	453	617	90	147	37	155	3,4	2,5	1,8	17	10	4,5	40,2	10,2	14,8	35%	
RGI International	1 710	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	3,8	nm	nm	5,7	1,5	44,0	2,9	1245%	
МирЛэнд	899	45	720	22	379	95	155	nm	1,2	1,1	nm	2,4	2,1	9,5	5,8	2,9	325%	
Среднее по сектору								10,5	6,0	4,5	140	16,3	8,1					

	Доход		ЕВITDA		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	76 104	13 811 18 807	-	-	4 165	5 751	5,9%	6,5%	6,8%	2,9	2,5	2,0	18,2	13,2	9,7	31%
ВТБ	28 619	4 258 5 325	-	-	1 514	1 619	3,5%	3,6%	4,8%	1,7	1,6	1,5	18,9	17,7	14,3	37%
Возрождение	1 389	364 541	-	-	75	127	6,2%	6,9%	7,5%	2,9	2,3	1,8	18,5	10,9	7,8	42%
Санкт-Петербург	1 679	246 415	-	-	82	139	5,1%	5,5%	5,4%	2,7	2,4	2,0	20,5	12,1	9,6	53%
Среднее по сектору							5,2%	5,6%	6,1%	2,6	2,2	1,8	19,0	13,5	10,4	

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
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
Виталий Купеев
Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
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
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Дэвид Джонсон,
Майкл Макатали

Продажи российским клиентам

Алексей Примаков, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,
Диана Нуриахметова
Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи производных инструментов
Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa 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.