

Тенденции недели: 13 - 16 июня

19 июня 2006 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

19 июня	Начнет работу московская международная выставка "Нефтегаз-2006". Завершится 23 июня Начнет работу X Ежегодная конференция инвесторов "Россия: взгляд в будущее" В Южно-Сахалинске совместный комитет по проектам "Сахалин-1" и "Сахалин-2" рассмотрит контрактную деятельность компаний Sakhalin Energy (оператор проекта "Сахалин-2") и Exxon Neftegas Ltd. (оператор проекта "Сахалин-1") на 2006 год
20 июня	Разрешения на строительство (США)
21 июня	Число строящихся жилых домов (США) Crude Inventories (США)
22 июня	Первичные обращения безработных (США) Опережающие индикаторы (США)
23 июня	Заказы на товары длительного пользования (США)

Оле! Оле! Оле! Оле! Ставки вперед!

Ангелика Генкель к. э. н., (7 495) 785-9678

Опасения удорожания денег в мире и относительно темпов роста мировой экономики повлекло за собой изменение инвестиционных стратегий на финансовых рынках. В течение последнего месяца инвесторы вывели из фондов, инвестирующих в акции и облигации развивающихся стран, рекордные 14 млрд. долл. Чистый отток средств за четыре последние недели в процентном отношении к общему объему активов фонда стал, по данным компании, рекордным с середины 2000 г.

(подробнее см. на следующей странице)

Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 495) 795-3743

В полном соответствии с нашим прогнозом на рынке началась техническая коррекция в сторону повышения: «придонная рыбалка» оказалась весьма успешной.

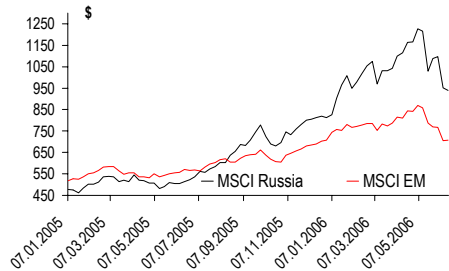
В то же время, краткосрочный тренд пока остается нисходящим, а долгосрочный – сдвигается вниз.

Мы полагаем, что потенциал повышательной коррекции ещё не полностью исчерпан, несмотря на возможные откаты вниз.

Поэтому мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС, открытые в диапазоне 1225-1231, с предварительной технической целью 1430.

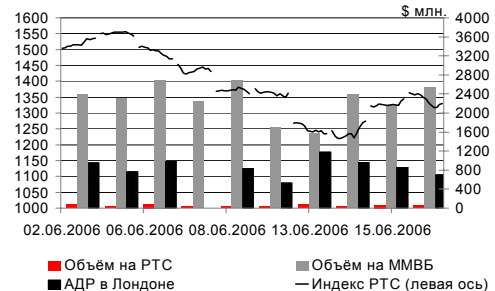
(подробнее см. на странице 7)

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
РТС	1,329,87	-2,40	18,15
РТС-2	1,365,34	-5,16	5,59
РТХ	2,105,21	0,14	30,52
ММББ	1,180,55	-0,93	16,77
Международные рынки			
DJIA	11,014,55	2,06	2,77
S&P 500	1,251,54	1,22	0,26
NASDAQ Comp.	2,129,95	1,85	-3,42
FTSE 100	5,597,40	-0,42	-0,38
NIKKEI 225	14,843,04	2,65	-7,87
Hang Seng	2,851,53	-0,20	0,16
ISE 100	34,048,04	-0,82	-14,40
Bovespa	34,398,92	2,52	2,82
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	26,9869	-0,08	-6,24
СЭЛТ "завтра"	26,9887	-0,08	-6,56
Валютный курс, \$/Евро	1,2642	0,44	0,37

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	103,88	109,19	-4,87	6,00
11.00 - 2018	138,25	152,00	-9,05	6,65
12.75 - 2028	170,00	187,44	-9,30	6,35

Источник: Reuters

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.

Оле! Оле! Оле! Оле! Ставки вперед!

На мировых финансовых рынках продолжилась коррекция, провоцируемая инфляционными опасениями в США и мире в целом. Вероятность повышения процентной ставки на заседании ФРС США на следующей неделе является абсолютной (100%), а возможность повышения ставки в США в июле оценивается рынком фьючерсных контрактов в 70%. Сегодня, 19 июня, Банк Англии представил результаты ежеквартального обзора инфляционных ожиданий в стране. Оценка текущего уровня инфляции, согласно обзору составила 2,7% против 2,8% в феврале. Возросшая инфляция и высокие инфляционные ожидания повышают вероятность увеличения %-ставки банка Англии в ближайшем будущем. Учетная ставка Банка Англии остается неизменной с августа 2005 г., когда было принято решение ее понизить на 0,25 п. п. - с 4,75% до 4,5%. Ранее представитель ЕЦБ заявил о том, что процентные ставки в еврозоне остаются на низком уровне, и при необходимости банк повысит их, чтобы ограничить инфляционные риски. Напомним, что 6 июня ЕЦБ повысил ключевую ставку рефинансирования на 25 б. п. до 2,75% годовых. Банк Японии заявил о том, что будет изменять уровни процентных ставок постепенно, учитывая риски излишне либеральной денежной политики. Сейчас официальная процентная ставка Банка Японии находится на уровне 0,0%. Рынок ожидает повышения ставки в июле 2006 г. В июне процентные ставки подняли также Центральные банки Индии, Турции, Южной Кореи и Таиланда.

Изменение стоимости денег в мире и опасения относительно темпов роста мировой экономики повлекло за собой изменение инвестиционных стратегий на финансовых рынках. В течение последнего месяца инвесторы вывели из фондов, инвестирующих в акции и облигации развивающихся стран, рекордные 14 млрд. долл., сообщила в пятницу исследовательская компания Emerging Portfolio Fund Research (EPFR). (Emerging Portfolio отслеживает данные 15 тыс. международных, американских фондов и фондов развивающихся стран с общими активами под управлением около 7 трлн. долл.)

Чистый отток средств за четыре последние недели в процентном отношении к общему объему активов фонда стал, по данным компании, рекордным с середины 2000 г. (EPFR оговаривается, что во время финансового кризиса 1998 г. инвесторы, наверняка, вывели из фондов больше средств, но EPFR стала отслеживать эти данные на недельной основе лишь с середины 2000 г.). В течение недели, завершившейся 14 июня, фонды, инвестирующие в emerging markets, потеряли 4 млрд. долл. В интервью агентству Reuter представитель фонда отметил, что в эти данные не включен 1 млрд. долл. от ожидающейся ликвидации одного из фондов, инвестирующих в бразильские акции. Чистый отток средств из этих фондов акций, по данным EPFR составил за последние четыре недели 13,4 млрд. долл.

Однако большинство аналитиков считают проблемным с точки зрения изъятия ресурсов из рынков акций лишь краткосрочный период (по крайней мере, до 28-29 июня, когда прозвучат комментарии ФРС США относительно дальнейшей учетной политики ведомства). В долгосрочном плане вероятность сильного оттока средств с рынков развивающихся стран экономисты считают невысокой. Более того, в последнюю неделю появились стратегические решения, предусматривающие повышение веса акций в инвестиционных портфелях в связи с обесценением последних и, соответственно, наращиванием потенциала роста по фундаментальным признакам.

Так, инвестиционный банк Merrill Lynch скорректировал свой модельный портфель в пользу акций (до 50 с 40%) и наличности (с 15 до 20%), доля облигаций, соответственно, уменьшилась. Bank of America Securities изменил состав модельного портфеля, повысив удельный вес акций с 55 до 60% и сократив долю наличности с 25 до 20%; доля облигаций оставлена на пониженном уровне 20%.

Инвестиционный банк Lehman Brothers считает акции привлекательным классом активов. По мнению специалистов банка, исторически акции приносили значительные дополнительные доходы в сравнении с облигациями и наличностью, когда повышение стержневого индекса потребительских цен относительно прошлогоднего показателя составляло от 2 до 4%. С учетом наблюдаемой инфляции текущие коэффициенты компаний «цена/прибыль», по отчетам Lehman Brothers, выглядят весьма привлекательно.

В случае с развивающимися рынками давление на прибыли компаний может оказать падение цен на сырьевые товары. Ряд инвестиционных компаний снизили рейтинг акций развивающихся рынков до уровня. Для многих портфелей это означало полный отказ от вложений. По опросам аналитиков,

организованным The Financial Times, пятилетний бум на мировом рынке сырья подходит к концу. По итогам прошлой недели цены на нефть понизились на мировом рынке на 1-3% в зависимости от контракта, цены на металлы — до 4% (золото).

За неполную неделю (13-16 июня) индекс РТС снизился на 2,4%, до 1329,87 пунктов. Индекс акций второго эшелона снизился на 5,16% до 1365,34 пунктов, отражая общую тенденцию к сокращению доли менее ликвидных инструментов. В лидерах снижения — акции телекоммуникационных компаний и бумаг потребительского сектора (до 25% в «Уралсвязьинформе» и «Аптечной сети 36,6»). В лидерах роста — акции ПАО «ЕЭС России» (+7% по простым и привилегированным акциям). А также акции «Газпрома» (+3,2%). Капитализация российского рынка акций по состоянию на закрытие торгов 16 июня составила 634 млрд. долл.

В понедельник, 19 июня, спад на азиатских фондовых биржах, включая Японию, продолжился. Однако большинство европейских рынков демонстрируют оптимистичные настроения. Российский рынок также нацелен на компенсацию потерь: индекс РТС по состоянию на 15:30 прибавил почти 1%, а прирост стоимости отдельных компаний достигает 5% (ПАО «ЕЭС России»). Топ новостями в начале недели стали внесение президентом РФ кандидатуры министра юстиции Ю. Чайки на должность генпрокурора (утверждение в СФ в пятницу, 23 июня). А также заявление министра информационных технологий и связи Л. Реймона о возможности приватизации «Связьинвеста» в 2006 г. В минувший weekend в очередной раз была актуализирована тема выборов—2008 и досрочной выплаты долгов Парижскому клубу кредиторов. Российский Президент В. Путин высказал мнение о том, что преемником не обязательно будет фигура одного из нынешних высокопоставленных чиновников. Несмотря на многочисленные заявления обеих сторон относительно выплат долгов ПМК, сделка пока официально не анонсирована.

В течение текущей и до середины следующей недели рынок сохранит высокую волатильность. По итогам заседания ФРС США (среда-четверг, 28-29 июня) наибольший вес для рынка будет иметь сопровождающее заявление чиновников, нежели решение об уровне ставки, повышение которой на 25 б. п. уже заложено в стоимость акций. Уже в конце текущей недели на рынке, возможно, начнут проявляться «эффект месяца» и «эффект квартала». Но даже повышение ставок (прогнозируется до 4-5% годовых с 1,5% на прошедшей неделе) и большой объем предстоящих размещений на рынке облигаций (на последнюю декаду месяца объем запланированных эмиссий составляет более 22 млрд руб.) не станут ограничением на покупку акций отечественными игроками в случае ослабления психологического напряжения на мировом рынке. Оценка справедливого уровня цен по версии Альфа-Банка не изменилась и составляет 1750 пунктов по индексу РТС. Таким образом, потенциал роста акций российских компаний мы оцениваем в более чем 30%.

Илл. 1. Доходность Equity Fund Flows в России и странах СНГ

Период	Объем, \$ млн	vs. GEM, %	vs. BRIC, %
Январь 4	-25.7	н/д	н/д
Январь 11	54.2	5.3	46.8
Январь 18	139.7	21.5	54.9
Январь 25	153.2	34.2	83.9
Февраль 1	117.0	20.2	35.4
Февраль 8	117.3	16.6	31.1
Февраль 15	64.7	127.1	24.3
Февраль 22	165.0	29.4	43.0
Март 1	155.9	33.5	46.7
Март 8	128.3	208.8	33.1
Март 15	-58.2	8.9	(24.7)
Март 22	51.2	9.2	н/д
Март 29	3.7	1.1	1.7
Апрель 5	0.4	(0.05)	0.02
Апрель 12	31.0	7.7	12.4
Апрель 19	19.9	(5.5)	18.3
Апрель 26	87.0	22.7	26.9
Май 3	62.4	19.2	29.4
Май 10	81.1	17.3	44.6
Май 17	-17.5	13.9	(24.4)
Май 24	-150.6	17.7	40.8
Май 31	-32.5	16.2	31.6
Июнь 7	-582.9	180.1	(2,193)

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678

Валютный и денежный рынки

- Участники валютного рынка сосредоточились на ожидании повышения ставки ФРС на заседании 29 июня. Ключевых новостей по экономике США не предвидится, рынок будет следить за данными по ценам производителей в зоне евро. Ликвидность может немного ухудшиться ввиду большого объема размещений. Вероятно, курс рубля удержится в диапазоне 26,9-27,1 руб/долл.

Дефицита ликвидности на рынке не наблюдалось, ставки МБК держались в районе 2%, несмотря на небольшой объем интервенций Банка России. Рынок следил за динамикой FOREX, где позиции евро к концу недели вновь окрепли, вызвав снижение курса доллара ниже 27 руб/\$. После публикации данных по инфляции в США, превысившей ожидания, и значительно сократившемуся дефициту текущего счета, повышение ставки ФРС на 25 б.п. 29 июня уже практически учтено рынком.

Внешние долговые обязательства

- Внешнедолговой рынок ожидает окончательного решения по погашению долга перед Германией; важной статистики из США не предвидится до 29 июня. Рынок готовится к очередному повышению ставки (до 5,25% годовых).

Прошлая неделя ознаменовалась выходом ключевых данных по инфляции в США (индексов PPI и CPI). Оба стержневых показателя продемонстрировали рост, немного превысивший ожидания. Представители ФРС высказали мнение, что рост цен достиг верхней границы допустимого диапазона, что вызвало рост ожиданий повышения ставки у участников рынка. Сужение дефицита текущего счета также воспринимается как дополнительная возможность для повышения ставок.

Успокоение на фондовом рынке после долгого падения принесло разрядку развивающимся рынкам. Вновь появились осторожные покупки, и снижение на рынке КО США приводило к сужению спредов. Однако положение остается шатким, предел снижения фондовых индексов еще не ясен. Необходимым поводом для покупок могло бы стать объявление окончательного решения о погашении долга перед Парижским клубом, а пока новости остаются противоречивыми – сделанное в пятницу заявление о договоренности с Германией о полном погашении долга оказалось преждевременным, согласование все еще продолжается. Неясным остается вопрос выплаты компенсации за будущие проценты правительству Германии, а также перспективы дальнейшего обращения Agies, выпущенных правительством Германии под обеспечение российским долгом.

Корпоративные облигации

- В начале отчетной недели крупные институциональные инвесторы поддерживали рынок ОФЗ, что предотвращало падение котировок госбумаг, несмотря на негативный тренд в секторе негосударственного долга. Однако с середины недели их поддержки уже было недостаточно и к пятнице цены ОФЗ снизились на 0,5-1,0%.

Рынок корпоративного долга, проявлявший устойчивость к негативному воздействию смежных секторов с конца мая, на отчетной неделе подвергся продажам. Очередное падение фондовых индексов в период длинных выходных, укрепление доллара к основным мировым валютам сказались и на настроении инвесторов рублевого долгового рынка. Снижение котировок в первой половине недели составило около 1%.

Дополнительное давление на рынок оказывают ожидания предстоящих размещений. На последнюю декаду месяца объем запланированных эмиссий составляет более 22 млрд руб.

Илл. 2. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
16 июня	Росстат объявил, что ВВП России в 1Кв.06 увеличился на 5.5%	
Банковский сектор		
Возрождение		
15 июня	Банк Возрождение подтвердил свое намерение разместить 2 млн обыкновенных акций. Размещение акций начнется 26 июня и закончится 4 августа.	Мы полагаем, что данное вливание капитала необходимо для обеспечения дальнейшего расширения позиций банка на рынках розничных услуг и обслуживания малого и среднего бизнеса: органический рост активов на 20-30% позволит банку снизить в предстоящие годы отношение затрат к прибыли с 71% до 60%.
Электроэнергетика		
РАО ЕЭС (+6,91%)*		
13 июня	Ведущая итальянская энергетическая компания Enel подписала с РАО ЕЭС меморандум о сотрудничестве в рамках реформы российского энергетического сектора.	Мы ожидаем, что вслед за Enel другие крупные иностранные стратегические инвесторы (например, германская E.ON) могут в ближайшей перспективе проявить интерес к участию в приватизации генерирующих компаний. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции РАО ЕЭС и 12М расчетную цену \$0.89.
Ленэнерго		
16 июня	РАО «ЕЭС» и петербургские власти планируют создать совместную распределительную компанию "Санкт-Петербургская электросетевая компания". Контролируемая РАО Ленэнерго, и принадлежащие городским властям «Санкт-Петербургские электрические сети» будут владеть, соответственно, 51% и 49% уставного капитала новой компании	Мы подтверждаем по акциям Ленэнерго наш рейтинг ПОКУПАТЬ с 12-месячной расчетной ценой \$0.728 за акцию.
Телекоммуникации		
Ростелеком (-10,91%)*		
14 июня	Ростелеком объявил о завершении сделки по приобретению 99.99% акций ЗАО «Зебра Телеком» – компании, предоставляющей услуги доступа в Интернет и VoIP – у Старфорд Инвестментс Компани Лтд. Стоимость сделки составила порядка \$13.5 млн.	Мы повторяем рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции Ростелекома с расчетной ценой через 12 месяцев \$2.97 за акцию.
16 июня	7-я межрегиональная инспекция ФНС России предъявила компании налоговые претензии за 2003 г. на сумму \$128 млн., включая \$81 млн дополнительных недоимок и \$47 млн штрафов и пеней.	Новость может в краткосрочном плане оказать некоторое негативное влияние на котировки акций, но – учитывая вышеуказанные факты - мы считаем ее нейтральной с точки зрения среднесрочной перспективы. В настоящее время рекомендация по RTKM находится под пересмотром.
МТС (-3,67%)*		
16 июня	МТС выпустила финансовую отчетность за 1Кв06, которая оказалась на уровне ожиданий рынка по показателям выручки, но при этом ниже нашего и консенсус- прогноза в части рентабельности и прибыли.	Результаты компании не смогут оказать поддержку стоимости ее ценных бумаг, мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ по МТС, принимая во внимание значительный потенциал роста к нашей 12М расчетной цене в \$53.
МГТС (-4,18%)*		
17 июня	Собрание акционеров МГТС, состоявшееся в субботу, приняло решение не выплачивать дивиденды по итогам ФГ2005.	Мы считаем эту новость негативной для миноритарных акционеров МГТС.

Металлургия
ОАО "Полюс Золото" (-15,20%)*

15 июня	Компания Полюс опубликовала данные об операционных затратах своих предприятий за 2005 г. Производственные затраты компании Полюс Золото выросли с \$209 за унцию в 2004 г. до \$244 за унцию, а суммарные финансовые затраты увеличились с \$175 за унцию в 2004 г. до \$206 за унцию.	Повышение затрат было в основном обусловлено ростом цен на топливо и химические реагенты, а также консолидацией дорогостоящих якутских активов с 4 квартала 2005 г. Мы считаем повышение денежных затрат негативным моментом для компании, но ожидаем определенного сокращения затрат у Алданзолота в 2006 г., в соответствии с заявлениями руководства компании.
---------	--	---

Северсталь (-5,09%)*

15 июня	Северсталь опубликовала отчет по результатам размещения дополнительной эмиссии акций, направленной на консолидацию сырьевых активов Алексея Мордашова. В итоге было выпущено 378.9 млн новых акций (объявленный объем выпуска составил 397.5 млн. акций), из которых 365.4 млн новых акций было использовано для оплаты сырьевых активов (96% от новой эмиссии), а 13.5 млн выкупили миноритарные акционеры (3.6%).	Поскольку Северсталь ранее уже публиковала основные детали этого выпуска акций, окончательное их объявление мы рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНОЕ. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПЕРЕСМОТР по акциям Северстали.
---------	---	--

Потребительский сектор
Пятерочка (-2,07%)**

15 июня	В конце апреля Пятерочка собиралась выделить на реализацию опционной программы около 0.7% выручки (~\$19 млн), однако теперь Пятерочка подняла эту цифру до 1% от консолидированной выручки Пятерочки – Перекрестка (pro-forma), или ~\$42 млн.	Мы рассматриваем эту новость скорее как негативную для Пятерочки, поскольку рынок не ожидал, что расходы по опционной программе так сильно повлияют на показатели рентабельности Пятерочки. Препятствие стратегии предусматривала расходы по программе в год не более 1% от выручки.
---------	---	--

ВБД (3,57%)*

15 июня	Отчетность Вимм-Билль-Данн за 1Кв06 продемонстрировала хорошие тенденции роста корпоративных операций и превысила наши прогнозы по базовым видам продукции.	Это подтверждает нашу позитивную оценку и рейтинг ДЕРЖАТЬ, который мы присваивали компании до сих пор, несмотря на потенциал роста до справедливой цены, равный 17%.
---------	---	--

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

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

Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 495) 795-3743

Индекс РТС: "придонная рыбалка" оказалась успешной

Илл. 3. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 19 июня 2006 г.

Акция	Рекомендация	Цель	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:							
			Краткосрочный	Долгосрочный	С1	С2	С3	С4	П1	П2	П3	П4	OP	HI	LO	CL
РТС	ПОКУПАТЬ	1430	Нисходящий	Нейтральный	1795.00	1664.61	1456.98	1431.38	1240.19	1225.19	1075.77	1000.00	1362.51	1389.65	1219.11	1329.87
	ЛОНГ		Слегка	К понижению												
	ЦЕЛЬ	1430	замедляется													

Источники: оценки Альфа-Банка

- В полном соответствии с нашим прогнозом на рынке началась техническая коррекция в сторону повышения: «придонная рыбалка» оказалась весьма успешной.
- В то же время, краткосрочный тренд пока остается нисходящим, а долгосрочный – сдвигается вниз.
- Мы полагаем, что потенциал повышательной коррекции ещё не полностью исчерпан, несмотря на возможные откаты вниз.
- Поэтому мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС, открытые в диапазоне 1225-1231, с предварительной технической целью 1430.

Илл. 4. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 19 июня 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

В полном соответствии с нашим прогнозом на рынке началась техническая коррекция в сторону повышения: «придонная рыбалка» оказалась весьма успешной. В то же время, краткосрочный тренд пока

Потенциал коррекции в сторону повышения ещё не полностью исчерпан

остается нисходящим, а долгосрочный – сдвигается вниз. Мы полагаем, что потенциал повышательной коррекции ещё не полностью исчерпан, несмотря на возможные откаты вниз.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 5. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 19 июня 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС остается нисходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 5 продолжает двигаться вниз, находясь ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что на краткосрочный тренд на рынке остается нисходящим. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) прошла новое локальное «дно» и сейчас находится в фазе роста, указывая на то, что потенциал коррекции в сторону повышения ещё не полностью исчерпан.

Медленный момент указывает на замедление нисходящей тенденции

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 5 формирует свой крупный минимум на негативной территории, что указывает на замедление нисходящей тенденции на рынке. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой локальный минимум на отрицательной территории и возобновил рост. Это – дополнительный «бычий» знак.

Краткосрочный составной цикл CWC находится в фазе роста при наличии «бычьей» дивергенции!

Сформировав свою вторую локальную «впадину» в умеренно перепроданной области, краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 5, возобновил фазу роста, и сейчас приближается к

Основной уровень сопротивления расположен вблизи отметки 1240

Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ ЛОНГИ на индекс РТС

ключевой нулевой отметке. Новая фаза роста рыночного цикла сопровождается «бычьей» дивергенцией относительно линии быстрого момента и увеличением его переменной амплитуды (волатильности), что подтверждает сохраняющийся потенциал роста индекса РТС.

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 3 и 4. Основной уровень поддержки на РТС расположен между отметками 1225-1240.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

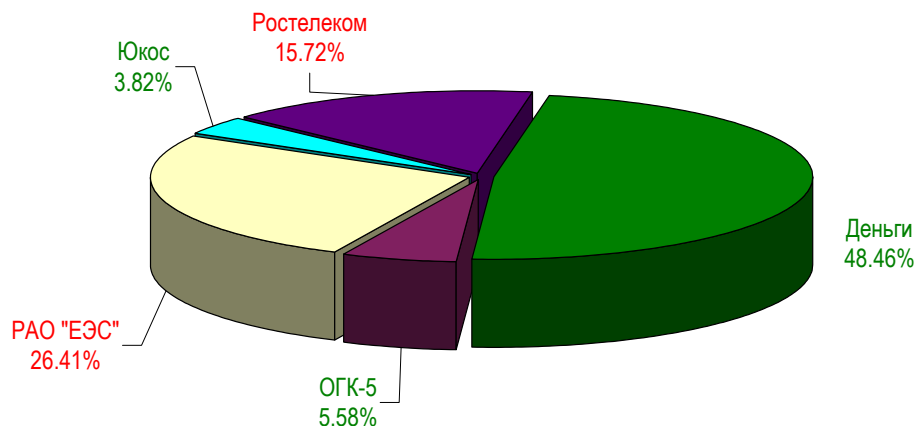
1. В полном соответствии с нашим прогнозом на рынке началась техническая коррекция в сторону повышения: «придонная рыбалка» оказалась весьма успешной.
2. В то же время, краткосрочный тренд пока остается нисходящим, а долгосрочный – сдвигается вниз.
3. Мы полагаем, что потенциал повышательной коррекции ещё не полностью исчерпан, несмотря на возможные откаты вниз.

Поэтому мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС, открытые в диапазоне 1225-1231, с предварительной технической целью 1430.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем вести наш модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских акций, торгуемых на ММВБ. Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 6.

Илл. 6. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 19 июня 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 19 июня 2006 г. содержится в Илл. 7. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 183.86% при росте индекса ММВБ с начала года на 19.61%.

Илл. 7 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 19 июня 2006 г.

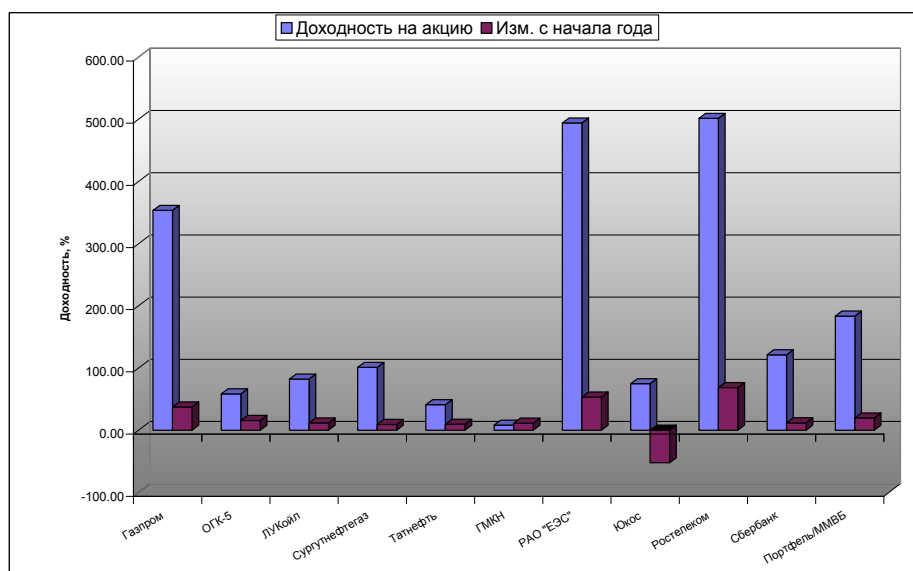
Акция	Позиция	Цена	Объем	Сумма	Закрытие	Нереализ.	Реализ. П/У	Кумулят. П/У	Доходн. С нач. Го	Доходн. С нач. Го
		Руб./акция	Акции	Рубли	Руб./акция	Рубли	Рубли	Рубли	%	%
Газпром	КЭШ	-	-	-	266.00	0.00	8 842 420.00	8 842 420.00	353.70	36.76
ОГК-5	ЛОНГ	1.9700	2 000 000	3 940 000	1.9340	-72 000.00	1 538 400.00	1 466 400.00	58.66	15.81
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1900.00	0.00	2 060 880.00	2 060 880.00	82.44	11.47
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	33.95	0.00	2 526 900.00	2 526 900.00	101.08	9.38
Татнефть	КЭШ	-	-	-	104.45	0.00	1 029 600.00	1 029 600.00	41.18	9.60
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2856.96	0.00	206 000.00	206 000.00	8.24	11.71
РАО ЕЭС	ШОРТ	18.650	1 000 000	18 650 000	18.4810	169 000.00	12 219 500.00	12 388 500.00	495.54	53.12
Юкос	ЛОНГ	27.00	100 000	2 700 000	27.5000	50 000.00	1 810 000.00	1 860 000.00	74.40	-52.46
Ростелеком	ШОРТ	111.00	100 000	11 100 000	108.90	210 000.00	12 338 220.00	12 548 220.00	501.93	68.65
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	42100.0	0.00	3 036 000.00	3 036 000.00	121.44	11.78
Портфель, всего				36 390 000		357 000.00	45 607 920.00	45 964 920.00	183.86	
Свободный кэш				34 217 920						
Индекс ММВБ					1209.25					19.61

Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 8.

Илл. 8. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 19 июня 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Динамика российских акций (13 - 16 июня 2006 г.)
Илл. 9. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	9,58	1,25	647.249	41,8	9,5	1,21	784.776	40,2	224.043	11,70	22,1	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	68,40	3,66	69.485	15,2	70,5	2,26	н/т	11,7	56.195	76,00	11,1	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,44	-3,00	0	16,8	4,2	-5,88	11.175	4,7	21.051	4,10	-7,7	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,20	3,00	22.053	10,1	1,2	4,59	278.111	8,0	42.871	1,50	25,0	ПОКУПАТЬ
ТНК-БП	2,39	-3,24	1.593	-16,1	н/д	н/т	0	н/д	34.775	н/р	н/д	н/р
Татнефть	3,70	-10,84	3.494	13,1	3,8	-6,11	32.824	7,6	8.061	3,60	-2,7	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,05	-7,89	184	-47,8	1,02	н/т	н/т	-52,5	2.349	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	4,000	0,00	0	81,8	н/д	н/т	0	н/д	12.145	5.320,00	33,0	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,650	6,91	48.241	53,3	0,66	9,06	784.023	46,2	26.677	0,89	36,9	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,19	-7,32	254	28,4	0,2	-7,55	4.765	26,3	5.371	0,21	9,5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,52	-4,63	152	32,6	0,5	-3,57	937	17,1	2.455	0,78	51,5	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,070	-1,41	166	32,1	0,1	н/т	807	н/д	1.933	0,09	34,3	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,07	-6,38	162	10,0	0,1	н/т	733	15,0	1.941	0,09	36,4	ПОКУПАТЬ
МТС	5,25	-3,67	688	-21,1	н/д	н/т	0	н/д	10.465	н/р	н/д	н/р
Ростелеком	4,00	-10,91	407	69,1	4,0	-10,27	177.165	66,0	2.915	н/р	н/д	н/р
МГТС	17,20	-4,18	17	-4,4	16,8	-5,71	64	-17,3	1.373	н/р	н/д	н/р
ЦентрТелеком	0,43	-8,51	87	-14,0	н/т	н/т	0	н/т	679	н/р	н/д	н/р
Сев-Зап Телеком	0,770	-7,20	307	-16,3	0,8	-9,84	33.351	н/т	678	н/р	н/д	н/р
Юж Телеком	0,13	0,00	0	-6,4	0,1	н/т	н/т	-12,5	388	н/р	н/д	н/р
ВолгаТелеком	3,150	-5,97	238	-19,4	3,1	н/т	н/т	-16,3	775	н/р	н/д	н/р
СибирьТелеком	0,059	-13,87	1.394	-20,3	0,06	-13,26	2.633	-25,6	709	н/р	н/д	н/р
Уралсвязьинформ	0,033	-7,14	660	-10,5	0,032	-7,23	20.761	-16,8	1.050	н/р	н/д	н/р
Дальсвязь	2,500	-11,53	79	0,0	2,533	-10,76	77	-7,2	239	н/р	н/д	н/р
Северсталь	10,25	-5,09	1.222	3,5	10,50	-7,13	3.980	6,1	5.657	пересмотр	н/д	н/р
НЛМК	2,00	0,00	4.570	39,9	н/д	н/т	0	н/д	11.986	2,10	5,0	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	102,50	-5,53	0	15,7	104,6	-1,25	н/т	10,3	20.644	153,00	49,3	ДЕРЖАТЬ
Полюс	38,50	-15,20	0	-43,0	39,1	-11,64	н/т	-34,4	7.339	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	8,30	0,00	0	58,1	8,3	-0,97	80	50,3	293	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	45,00	3,33	0	21,6	47,6	7,05	6.400	23,2	1.224	36,51	-18,9	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.530,00	-4,97	11.170	16,8	1.534	-2,94	333.019	9,9	29.073	2.144,00	40,1	ПОКУПАТЬ

Илл.10. 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	%				
Башкирэнерго	0,85	-3,41	99	29,8	н/д	н/т	0	н/д	886	1,15	35,3	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	35,00	н/т	0	34,6	н/д	н/т	0	н/д	473	55,14	57,5	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,27	н/т	0	14,9	н/д	н/т	0	н/д	764	0,29	9,0	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,26	н/т	0	65,1	н/д	н/т	0	н/д	995	0,21	-19,8	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	0,45	н/т	0	16,1	н/д	н/т	0	н/д	163	0,44	-1,4	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,87	н/т	0	32,1	н/д	н/т	0	н/д	1.673	0,88	1,3	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,24	н/т	0	20,5	н/д	н/т	0	н/д	190	0,40	71,3	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	2,10	н/т	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	821	2,81	33,7	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	0,01	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	285	0,02	107,2	ПОКУПАТЬ
Меглоннефтегаз	50,00	-3,13	0	17,6	52,8	-5,87	92	9,8	4.974	58,16	16,3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,10	-7,43	8	16,5	8,2	-4,39	365	9,4	808	9,17	13,2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	12,10	0,00	0	8,3	н/д	н/т	0	н/д	2.059	20,54	69,8	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	42,00	-11,23	8	-19,2	н/д	н/т	0	н/д	2.775	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	0,00	0	138,9	722,6	-13,27	37	38,4	2.590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,40	-9,33	24	23,6	н/д	н/т	0	н/д	936	5,79	70,3	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,00	-2,44	41	31,6	н/д	н/т	0	н/д	1.090	2,59	29,5	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,17	-9,30	42	20,0	н/д	н/т	0	н/д	929	1,91	63,2	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,13	-5,06	204	27,8	н/д	н/т	0	н/д	2.861	1,13	0,4	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	193,00	3,10	784	-1,0	200,1	2,12	2.893	2,1	2.309	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	1,65	-10,81	8	-4,1	н/д	н/т	0	н/д	2.162	2,41	46,1	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	115,00	0,00	0	-4,2	н/д	н/т	0	н/д	1.470	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,48	-5,13	343	40,3	н/д	н/т	0	н/д	699	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	900,00	-5,26	988	87,5	н/д	н/т	0	н/д	1.694	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	0,85	-7,37	172	14,9	0,8	-4,96	4.997	8,1	747	0,97	14,1	ДЕРЖАТЬ
Силловые машины	0,10	0,00	0	28,7	н/д	н/т	0	н/д	722	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	34,01	-2,83	34	9,0	33,7	-0,15	362	0,5	3.985	53,12	56,2	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	50,00	-6,54	223	-20,6	н/д	н/т	0	н/д	1.021	78,84	57,7	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	20,50	0,00	131	-21,2	н/д	н/т	0	н/д	1.323	30,84	50,4	ПОКУПАТЬ
Калина	36,00	2,20	171	-5,5	38,9	4,87	12	1,6	351	51,03	41,8	ДЕРЖАТЬ
Алтеки 36'6	30,00	-5,19	227	3,4	н/д	н/т	0	н/д	240	52,24	74,1	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	4,65	1,58	47	-3,1	5,0	3,74	134	0,3	465	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	29,00	3,57	73	50,6	28,9	2,80	0	50,6	1.276	38,44	32,6	ПОКУПАТЬ
РБК	6,50	-5,45	267	-3,0	6,7	-2,66	1.829	-8,4	748	7,83	20,5	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	160,00	0,00	365	45,9	н/д	н/т	0	н/д	665	н/р	н/д	н/р
Шатура	90,00	0,00	45	2,3	н/д	н/т	0	н/д	76	190,00	111,1	ПОКУПАТЬ
Верофарм	24,00	н/т	191	-14,3	н/д	н/т	0	н/д	240	н/р	н/д	н/р

Магнит	21,00	-10,64	96	-22,2	н/д	н/т	0	н/д	1,364	н/р	н/д	н/р
Уралсиб	0,02	-4,50	96	16,5	н/д	н/т	0	н/д	3,900	0,01	-26,7	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	1,03	0,00	52	-6,4	н/д	н/т	0	н/д	1,299	0,70	-32,0	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	42,00	н/д	ПОКУПАТЬ

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

Илл.11. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	8,75	-4,89	34	27,7	н/д	н/т	н/т	н/д	303	12,32	40,8	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	43,00	-6,16	57	19,4	31,9	-9,15	28	-15,1	1.421	50,75	18,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	32,10	1,00	32	-2,7	33,3	2,65	1.053	-6,2	894	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	0,91	-1,81	1.081	2,4	0,9	-0,36	47.808	-3,7	7.009	1,30	42,9	ПОКУПАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	6,55	0,00	0	0,8	н/д	н/т	н/т	н/д	239	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,50	-8,30	25	16,8	н/д	н/т	16.315	н/д	364	3,00	20,0	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,55	7,00	375	51,5	0,6	13,14	17.496	47,2	1.141	0,80	45,5	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	1,96	-5,88	42	15,3	2,0	-8,57	35.891	9,2	476	2,02	3,1	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.020,00	0,00	0	-14,4	н/д	н/т	0	н/д	9.423	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,20	-12,70	22	37,5	н/д	н/т	0	н/д	141	3,21	45,8	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,26	-0,79	19	24,1	н/д	н/т	0	н/д	93	1,67	32,1	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,00	0,00	0	41,8	н/д	н/т	0	н/д	30	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,77	-5,49	24	14,9	н/д	н/т	0	н/д	61	1,30	68,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	23,10	-8,95	223	6,2	н/д	н/т	0	н/д	1.155	39,00	68,8	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	26,95	0,00	641	4,5	н/д	н/т	0	н/д	365	43,17	60,2	ПОКУПАТЬ

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

Илл.12. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	38,10	1,60	1.563.683	32,85	38,10	3,67	0	32,11	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	69,20	3,76	1.058.256	17,29	69,50	5,46	210.941	18,70	76,00	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	22,60	0,00	23	11,12	20,50	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	60,70	8,68	424.708	10,97	61,50	10,81	41.021	15,02	75,00	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	74,00	1,33	19.418	11,11	74,05	1,02	95.938	12,20	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	4,05	н/д	0	-49,38	4,05	н/д	0	-49,63	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	39,00	-6,56	108.346	73,33	36,50	-12,78	0	59,39	53,20	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	65,80	10,22	369.250	54,82	65,50	10,55	1.895	56,89	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	18,88	-8,31	846	30,21	19,00	-10,59	70	36,69	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	25,03	-0,07	555	19,93	н/д	н/д	0	38,24	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	27,06	-2,87	293.707	-22,69	н/р	н/р
Вымпелком	1 in 4	42,31	н/д	0	-11,69	42,29	н/д	0	-4,39	н/р	н/р
Голден Телеком	1 in 1	22,60	-6,42	58	-19,60	22,94	-4,22	22.717	-11,94	н/р	н/р
Комстар	1 in 1	5,60	11,78	26.161	-22,76	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/т	10,79	12,40	773	97,62	н/р	н/р
Система	1 in 50	19,00	-7,77	66.135	-19,15	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	23,99	-8,08	66.611	71,36	24,00	-7,34	25.449	75,82	н/р	н/р
МГТС	1 in 1	15,80	-10,32	6	-14,97	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Центр Телеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	37,05	-17,67	0	-19,46	н/р	н/р
Юж Телеком	50 in 1	6,07	-3,58	7	-14,29	4,80	-4,00	6	-14,29	н/р	н/р
Волга Телеком	2 in 1	6,30	н/д	0	-18,18	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Сибирь Телеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	48,25	-11,47	0	-16,81	н/р	н/р
Уралсвязьинформ	200 in 1	Н/Т	н/д	116	-15,57	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	25,25	-4,72	1.143	20,24	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	104,40	1,85	1.143	9,90	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	19,80	1,02	415.636	38,46	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,59	-4,35	0	34,83	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,38	2,80	121	25,13	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,13	7,46	6.663	-17,43	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	20,58	-7,70	2.341	14,33	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,78	5,11	34.982	36,89	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	185	н/т	20,01	0,20	0	-17,21	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	21,50	-6,52	0	13,16	н/т	н/д	62.052	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	31,96	н/д	21.559	25,71	32,60	н/д	0	35,66	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	15,60	-2,07	0	13,87	н/т	н/д	0	н/т	20,64	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,81	-11,79	279	-55,46	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,50	-1,56	21.957	10,14	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	14,00	-5,41	3.725	-9,09	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/т	17,26	1,53	35.288	1,53	запрещено	запрещено

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

Цены на биржевые товары
Илл.13. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	66,42	68,05	-2,4	5,0	Золото, \$/унция	581,15	604,25	-3,8	2,7
1-месяц	68,60	68,65	-0,1	8,4	Платина, \$/унция	1143,50	1167,50	-2,1	10,5
3-месяца	69,86	70,72	-1,2	8,7	Никель, \$/тонна	305,00	311,00	-1,9	-4,9
Уралс	62,91	64,07	-1,8	6,4	Палладий, \$/унция	19890,00	19645,00	1,2	35,1

Источник: Bloomberg

Илл.14. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	215.630	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,8	3,4	8,9	8,0	14,7	12,8	37%	
Газпром ADS	216.340	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,8	3,4	8,9	8,0	14,8	12,9	37%	
ЛУКОЙл	55.496	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,1	1,1	5,6	6,3	8,9	10,3	22%	
Сибнефть	21.064	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,5	1,6	4,7	5,7	6,6	9,3	19%	
Сургутнефтегаз	30.917	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	1,5	1,5	4,9	6,3	9,2	12,5	25%	
Новатек	12.354	1.485	1.864	768	896	482	574	8,3	6,6	16,1	13,8	25,2	21,2	25%	
Среднее по сектору								3,3	2,9	8,2	8,0	13,2	13,1		
РАО ЕЭС	22.251	23.599	27.694	5.349	5.921	1.109	1.043	0,9	0,8	4,2	3,8	20,6	21,3	11%	
Иркутскэнерго*	2.405	653	н/д	159	н/д	61	н/д	3,7	н/д	15,1	н/д	39,2	н/д	н/д	
Башкирэнерго*	978	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,3	н/д	7,0	н/д	36,1	н/д	н/д	
Среднее по сектору								2,0	0,8	8,8	3,8	32,0	21,3		
Система	9.553	7.594	8.700	2.982	3.408	534	748	1,3	1,1	3,2	2,8	16,9	12,1	24%	
МТС	13.222	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	2,6	2,2	5,0	4,1	8,8	6,9	17%	
ВымпелКом	9.532	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	2,9	2,5	6,3	5,0	14,2	10,8	25%	
Голден Телеком	754	667	767	200	224	76	88	1,1	1,0	3,8	3,4	10,6	9,1	14%	
Ростелеком	3.285	1.425	1.474	490	479	198	191	2,3	2,2	6,7	6,9	14,8	15,3	5%	
МГТС	1.159	562	638	202	229	99	114	2,1	1,8	5,7	5,1	10,1	8,7	14%	
Центр Телеком	1.524	1.079	1.244	248	310	-3	19	1,4	1,2	6,2	4,9	neg	38,5	14%	
Сев-Зап Телеком	946	706	801	181	222	53	68	1,3	1,2	5,2	4,3	13,6	10,6	17%	
Юж Телеком	1.275	741	858	194	238	-6	1	1,7	1,5	6,6	5,3	neg	456,4	16%	
Волга Телеком	1.088	886	1.023	304	364	104	135	1,2	1,1	3,6	3,0	7,3	5,7	15%	
Сибирь Телеком	1.200	932	1.055	276	311	100	108	1,3	1,1	4,3	3,9	8,1	7,5	12%	
Уралсвязьинформ	1.815	1.092	1.238	362	430	125	157	1,7	1,5	5,0	4,2	9,0	7,2	13%	
Дальсвязь	407	377	459	72	99	21	37	1,1	0,9	5,6	4,1	12,3	7,2	18%	
Среднее по сектору								1,7	1,5	5,2	4,4	11,4	11,6		
Нор Никель	17.913	7.474	7.829	3.783	4.635	2.374	3.112	2,4	2,3	4,7	3,9	7,5	5,7	6%	
Северсталь	6.485	7.973	7.511	2.080	1.768	1.289	1.003	0,8	0,9	3,1	3,7	4,4	5,7	6%	
НЛМК	10.090	4.469	4.330	2.094	2.081	1.385	1.384	2,3	2,3	4,8	4,8	8,7	8,7	-2%	
СГ Мечел	2.851	3.805	3.821	726	633	381	315	0,7	0,7	3,9	4,5	7,2	8,7	3%	
ВСМПО	2.097	743	806	262	286	183	200	2,8	2,6	8,0	7,3	11,1	10,2	20%	
ЧТПЗ	999	687	763	97	121	26	56	1,5	1,3	10,4	8,3	26,6	12,2	16%	
ВМЗ	2.027	1.286	1.466	206	248	87	121	1,6	1,4	9,8	8,2	20,6	14,8	26%	
НТМК	2.407	2.812	2.606	1.012	786	566	401	0,9	0,9	2,4	3,1	3,8	5,4	13%	
ЗСМК	1.658	1.995	1.973	468	472	289	279	0,8	0,8	3,5	3,5	5,3	5,5	1%	
Евраз	8.989	6.508	6.731	1.860	1.994	905	1.141	1,4	1,3	4,8	4,5	8,0	6,4	7%	
Среднее по сектору								1,5	1,5	5,6	5,2	10,3	8,3		
РБК	746	103	138	35	53	24	39	7,3	5,4	21,2	14,2	32,8	20,3	32%	
Вимм-Билль-Данн	1.417	1.399	1.613	141	191	30	74	1,0	0,9	10,1	7,4	40,7	16,7	15%	
Лебедянский	1.026	515	607	115	139	74	91	2,0	1,7	8,9	7,4	13,9	11,3	23%	
Балтика	3.978	1.216	1.911	377	537	237	330	3,3	2,1	10,6	7,4	16,8	12,1	39%	
Калина	420	288	352	41	51	23	30	1,5	1,2	10,4	8,3	15,7	12,0	29%	
Аптеки 36'6	311	310	513	23	33	6	3	1,0	0,6	13,6	9,4	40,3	69,0	49%	
Пятерочка	2.474	1.359	1.992	163	211	91	121	1,8	1,2	15,2	11,7	25,2	18,9	35%	
Седьмой Континент	1.364	713	1.085	75	137	47	77	1,9	1,3	18,3	9,9	27,9	17,1	44%	
АмТел	803	671	838	82	153	2	17	1,2	1,0	н/д	5,2	н/д	21,0	31%	
Среднее по сектору								2,3	1,7	13,5	9,0	26,7	22,1		

Источник: Данные компаний, Блумберг. Примечание: * - данные за 2004

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер
Надежда Казакова CFA, Аниса Редман,
Константин Батунин
Наталья Орлова
Анна Курбатова
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва
Светлана Суханова
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

Ринат Гайнуллин
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин,
Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган
Олег Мартыненко, Александр Насонов
Константин Шапшаров, Дмитрий Садовый,
Сергей Суворов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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