

22 января 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

| | |
|-----------|---|
| 23 января | Басманный суд возобновит судебное следствие по делу бывших руководителей подконтрольных ЮКОСу компаний |
| 24 января | Комитет по стратегии ПАО ЕЭС рассмотрит вопрос о продаже блока пакетов акций ОГК-5 Акционеры «Якутскэнерго» на внеочередном собрании утверждают аудитора общества Акционеры Южно-Кузбасской ГРЭС на внеочередном собрании утверждают ряд внутренних положений |
| 25 января | Арбитраж проведет слушания по иску ЮКОСа о недействительности аукциона по "Юганскнефтегазу" Акционеры ТД "Копейка" на внеочередном собрании изберут нового президента компании |
| 26 января | Акционеры KrasAir обсудят вопрос о выделении аэропорта Красноярска из состава компании |

Волатильность фондовых индексов в РФ снижается

Колебания маятника фондовых индексов, раскаченного в начале года до диапазона 8-9%/день, постепенно усаждают. Однако, волатильность рынка все еще остается существенной. В третью рабочую неделю месяца изменения индикатора стоимости российских акций происходило в диапазоне $\pm 4\%$, от 1793 до 1880 пунктов по шкале RTS. Главной причиной неопределенности в развитии рынка остается динамика мировых цен на нефть, которые в течение всей прошедшей недели демонстрировали отсутствие сколько-нибудь устойчивой тенденции. В среднесрочной перспективе мы рассматриваем уровень в 1800-1850 пунктов по шкале RTS в качестве равновесного с учетом текущих рисков и перспектив рынка. В течение текущей недели, однако, среднерыночный уровень цен превысит рамки умеренного прогноза. *Продолжение на стр. 3*

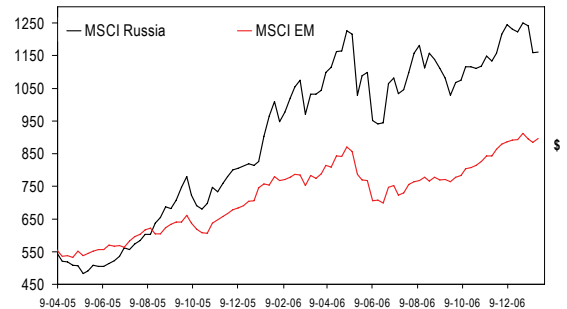
Индекс RTS: осторожно, двери закрываются!

- Долгосрочный тренд на российском рынке акций по-прежнему остаётся восходящим, а краткосрочный – пока остаётся нейтральным.
- В то же время, наши технические индикаторы специального назначения указывают на скорое ускорение возобновление роста на RTS, за которым последует прорыв выше исторического максимума 1927.74 пункта, установленного 29 декабря 2006 г.
- Мы полагаем, что текущие рыночные котировки уже сейчас создают хорошие возможности для долгосрочной покупки.
- Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс RTS по 1839 с технической целью 2140.

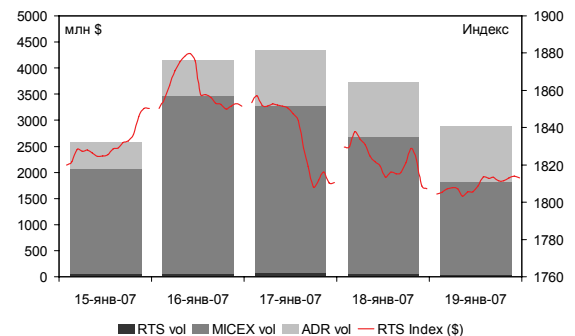
Продолжение на стр. 10

Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1. MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2. Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Блумберг

Илл 3. Фондовые индексы и курсы валют

| | Закр. | Изм. | YTD |
|--------------------|-----------|-------|-------|
| | \$ | % | % |
| Российские | | | |
| RTS | 1 812,93 | 0,85 | -5,67 |
| RTS-2 | 1 825,63 | 1,71 | -0,68 |
| RTX | 2 564,32 | -0,12 | -6,56 |
| MICEX | 1 617,09 | 1,61 | -4,51 |
| FTSE Russia | 558,87 | 0,48 | -6,46 |
| MSCI | | | |
| MSCI Russia | 1 160,45 | 0,16 | -7,19 |
| MSCI GEM | 896,78 | 1,38 | -1,74 |
| EM Europe | 607,60 | 1,90 | -4,49 |
| EM Asia | 366,07 | 1,22 | -1,45 |
| EM Latin America | 2 954,21 | 0,96 | -1,38 |
| EM World | 1 493,56 | 0,40 | 0,67 |
| Мировые | | | |
| DJA | 12 565,53 | 0,08 | 0,82 |
| S&P 500 | 1 430,50 | -0,02 | 0,86 |
| FTSE 100 | 6 237,20 | -0,03 | 0,26 |
| DAX 100 | 6 747,17 | 0,63 | 2,28 |
| CAC 40 | 5 614,70 | -0,05 | 1,32 |
| NIKKEI 225 | 17 424,18 | 1,24 | 1,15 |
| ISE 100 | 40 201,14 | 5,41 | 2,77 |
| Bovespa | 43 427,64 | 0,77 | -2,35 |
| Курсы валют | | | |
| Руб./\$ (ЦБФ) | 26,51 | -0,27 | 0,67 |
| Руб./Euro | 34,4173 | 0,30 | -0,80 |
| Euro/\$ | 1,2972 | 0,32 | -1,72 |

Источник: Блумберг

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Топ-акции текущей недели

| Акции | Тикер | Расчетная цена | Потенциал роста к расч. Цене | Комментарии для инвесторов |
|------------------|--------|----------------|------------------------------|--|
| РОССИЯ | | | | |
| Полюс | PLZL | \$58,8 | +30% | Полюс, безусловно, является крупнейшим производителем золота в России как в отношении резервной базы, так и по объемам добычи. Компания входит в десятку мировых производителей золота. Компания демонстрирует уверенный рост; ожидается, что производство более, чем утроится к 2012 г., однако акции компании торгуются с дисконтом к аналогичным российским компаниям. Запасы компании по JORC в 2005 г. почти удвоились до 25 млн. унций с 13 млн. унций в 2004 г. благодаря новым приобретениям и геологоразведке. Приблизительно 25 млн. унций еще не классифицировано по стандартам JORC, и, следовательно, не учтено. Между тем, на рынке золота царит повышательное настроение вследствие хорошего соотношения спроса и предложения, опасений по поводу ослабления доллара, повышения цен на энергию, инвестиционного спроса и геополитических рисков. |
| РАО «ЕЭС РОССИИ» | EESR | \$1,32 | +28% | РАО ЕЭС, надежный и очень ликвидный способ участия в реформе энергетики, имеющий привлекательную, по сравнению с мировыми аналогами, оценку, является одним из наших фаворитов 2006 г. Мы считаем, что текущая динамика акций будет иметь место и далее на фоне осуществления запланированных отделений среди генерирующих и распределительных компаний в 2007 и 2008 гг. На пользу компании идут также повышение прозрачности, радикальное изменение механизмов ценообразования, грядущая приватизация тепловых генерирующих компаний, а также стратегическая скупка. |
| Система | SSA LI | \$35,0 | +10% | Рост акций Системы пока достаточно сдержанный, так как они рассматриваются в качестве способа участия в МТС. Однако, по мере прояснения структуры диверсификации ее бизнеса – планируемые IPO Ситроникс и бизнеса недвижимости – стоимость компании должна вырасти. Система – компания с хорошими политическими связями. Ожидается, что она будет играть заметную роль в российском секторе высоких технологий (который является одной из приоритетных отраслей для следующего правительства) и получит значительную прибыль от продажи акций башкирских нефтяных активов. Недавнее приобретение контрольного пакета акций Пермских Моторов, возможно, является всего лишь временным политическим одолжением, или же предоставит Системе вход в одну из двух отраслей, рассчитывающих на получение значительной финансовой поддержки со стороны государства: производство гражданских самолетов и военной техники. |
| Магнит | MGNT | \$40,5 | +15% | Мы считаем, что Магнит предоставляет самые выгодные условия среди сетей розничных магазинов, котирующихся на бирже, как в краткосрочной, так и в среднесрочной перспективах. В качестве краткосрочного катализатора, компания имеет все шансы превзойти наш и консенсус-прогнозы на 2006ФГ на базе хороших показателей за 11М06. Мы также ожидаем, что компания откроет большее количество магазинов нового формата, чем планировалось: в прошлом году она незаметно открыла два супермаркета и пересмотрела свой план по открытию гипермаркетов в 2007ФГ в сторону повышения – с шести до 12–17. |

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

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

Волатильность фондовых индексов в РФ снижается

Колебания маятника фондовых индексов, раскаченного в начале года до диапазона 8-9%/день, постепенно угасают. Однако, волатильность рынка все еще остается существенной. В третью рабочую неделю месяца изменения индикатора стоимости российских акций происходило в диапазоне $\pm 4\%$, от 1793 до 1880 пунктов по шкале РТС. Главной причиной неопределенности в развитии рынка остается динамика мировых цен на нефть, которые в течение всей прошедшей недели демонстрировали отсутствие сколько-нибудь устойчивой тенденции. Котировки нефтяных фьючерсов изменялись в интервале 51,80 — 53,66 долл./барр. нефти смеси Brent и 50,00 — 53,0 долл./барр. WTI. По итогам недели изменение котировок контрактной нефти составило в среднем +1%. Изменение индекса РТС за период 15-19 января оценивается в +0,85%, до 1813 пунктов, РТС-2 — +1,7%, до 1826 пунктов, ММВБ — +1,6%, до 1617 пунктов. С начала года нефть подешевела в среднем на 12% (-11 — -17% в зависимости от контракта). Фондовые индексы потеряли за то же время 5-6%. Компенсирующее влияние в последнем случае оказали банковские акции, удержавшиеся от падения на фоне спроса со стороны стратегических инвесторов, а также металлургические активы, поддерживаемые крайне благоприятной конъюнктурой товарного сектора.

На прошлой неделе как наиболее волатильные зарекомендовали себя акции «Сургутнефтегаза» (-10%), «ЮКОСа» (-11%), ГК «Норильский никель» (+11%) и «Уралсвязьинформ» (+10%). Потери «Сургутнефтегаза» связаны с регистрацией пенсионного фонда «Сургутнефтегаз» в качестве владельца 93% частной компании Lizing Production, которая считается собственником 37% «СургутНГ». Аналитики Альфа-Банка считают данную информацию о сделке недостаточной, однако, пересмотрели число акций «Сургутнефтегаза» в расчетной модели DCF с 25,8 до 32,5 млрд. шт. До сих пор 6,7 млрд. акций аналитики считали казначейскими, и не учитывали при расчете справедливой оценки акций. Теперь справедливая оценка акций снизилась до 1,13 долл. Эта цена на 8% ниже рыночной стоимости акций на закрытие 19 января. До поступления уточняющей информации по сделке мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ акции.

Акции «ЮКОСа» до вчерашнего торгового дня (19 января) двигались в рамках общего нефтяного тренда, однако, в понедельник, 22 января, котировки акций резко изменили направление (+9% на 15:00 мск). Причина всплеска спроса на проблемные активы кроется в опубликованной консорциумом официальных оценщиков «ЮКОСа» полученных результатов. По информации СМИ, текущая рыночная стоимость активов НК составляет свыше 33 млрд. долл. При этом ряд добывающих активов компании («Томскнефть» и «Самаранефтегаз») были оценены неожиданно высоко. Аналитики Альфа-Банка по нефтяной и газовой промышленности напоминают, что опубликованные данные по оценке не окончательные. Стартовые цены активов на предстоящих аукционах будут устанавливаться с существенным дисконтом к результатам, полученным оценщиками. Дисконт может составить от 5 до 30% в зависимости от активов. Мы считаем, что использовать опубликованные цифры для оценки справедливой стоимости компании преждевременно и советуем инвесторам воздерживаться от операций с акциями «ЮКОСа».

Акции «Норильского никеля» на протяжении всей недели испытывали поддержку со стороны внешних товарных площадок. В течение недели цена никеля на мировом рынке поднялась почти на 10%, достигнув нового исторического рекорда 36300 долл./тонну. Рост цен стимулируется опасениями по поводу перебоев в поставках металла на рынок. Напомним,

что с 25 сентября 2006 г. завод компании Egamet на острове Новая Каледония простаивал из-за забастовки рабочих. Завод является производителем 185 тонн никеля в день, в период забастовки объем производства сократился до 135 тонн/день. В январе недопоставки зафиксированы на комбинате Inco в Индонезии. Аналитики ожидают снятия напряженности на LSE в связи с прекращением забастовки на шахте Egamet и отрицательной коррекции цен на никель.

Рост цен на акции «Уралсвязьинформа» эксперты связывают как с продолжающимся стратегическим спросом на фоне сокращающейся ликвидности акций, так и информацией о числе абонентов сотовой связи в РФ. В частности, отмечается тенденция к росту доли МРК на рынке. В 2006 г. компании «Связьинвеста» нарастили долю до 15,1%, по сравнению с 12,4% по состоянию на конец 2005 г. и 11,4% на конец 2004 г.

Акции РАО «ЕЭС России» на прошлой неделе не успели отреагировать на существенное событие, а точнее — новую схему реорганизации РАО «ЕЭС России», презентованную менеджерами РАО в пятницу, 19 января. По итогам недели рыночная стоимость РАО «ЕЭС России» не изменилась. Ключевой момент реорганизации заключается в том, что новая схема устраняет риск разводнения долей миноритариев во время разделения РАО «ЕЭС России». Аналитики Альфа-Банка Мы ПОЗИТИВНО оценивают представленную схему «2-й реорганизации» холдинга. Однако отметим, что в рамках новой схемы остаются риски, например, несправедливой оценки активов ФСК и генкомпаний в процессе присоединения государственного холдинга к ФСК. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции РАО «ЕЭС России» с расчетной ценой \$1.32 за акцию. На торгах 22 января акции РАО демонстрируют опережающую повышательную динамику (+1,5% ан 15:00 мск). РАО «ЕЭС России» приняло решение отложить обсуждение продажи пакета ОГК-5 до 9 февраля 2007 г. Ранее Совет директоров холдинга планировал рассмотреть этот вопрос на заседании 26 января.

Акции банковского сектора в исследуемый период эпатировали наблюдателей. Изменение котировок отдельных его представителей в начале недели достигал 15-10%/день. Акции «Сбербанка» по итогам недели подорожали на 4%. Дополнительный интерес к инструментам «Сбербанка» вызвало решение Национального банковского совета разрешить Банку России выкупить 892 тыс. 701 акцию «Сбербанка РФ» при допэмиссии его ценных бумаг в начале 2007 г. Это 40% от законодательно разрешенного объема приобретения ЦБ РФ. После завершения сделки доля Центробанка в уставном капитале «Сбербанка» составит 55,35% (более 57% голосующих акций). Национальный банковский совет установил также минимальный ценовой диапазон для акций «Сбербанка» в 2500-2600 долл. за акцию. Аналитики Альфа-Банка считают последнюю новость негативной, но сохраняют рекомендацию ПОКУПАТЬ акции «Сбербанка». Потенциал роста акций на сегодняшний день оценивается в 9% (от цены закрытия 19 января).

Ситуация с международной ликвидностью, по данным EPFR, на неделе, завершившейся 17 января, ухудшилась. фонды России и стран СНГ потеряли на неделе, завершившейся 17 января 13,5 млн. долл., фонды BRIC испытали отток средств в размере около 30 млн. долл. Фонды GEM потеряли более 80 млн. долл.

Важным фактором для российского рынка является ликвидность местных участников. С началом 2007 г. обстановка на рынке МБК стабилизировалась. Значительные остатки средств на корреспондентских счетах оказали понижающее давление на уровень процентных ставок. Причиной избыточного количества денежных ресурсов стало ускоренное

исполнение расходной части федерального бюджета в конце декабря 2006 г. Однако постепенно эти средства распределяются по конечным получателям, и остатки сокращаются (с 678 млрд. руб. по состоянию на 9 января до 379 млрд. руб. по состоянию на 22 января). Вероятно, этот процесс продолжится, провоцируя удорожание свободных рублевых ресурсов. Эксперты оценивают средний уровень ставок по кредитам overnight на рынке МБК до конца января в 3-3,5% годовых.

Ситуация на рынке акций продолжает развиваться в соответствии с нашим сценарием, предложенным в предыдущем выпуске еженедельника. Он предлагает рассматривать уровень в 1800-1850 пунктов по шкале РТС в качестве равновесного с учетом текущих рисков и перспектив рынка в среднесрочной перспективе. В течение текущей недели, однако, среднерыночный уровень цен превысит рамки умеренного прогноза. Поводом для этого послужит благоприятная конъюнктура на мировом рынке нефти.

Главными возможными рисками в конце месяца мы считаем: цены на нефть, ситуацию с рублевой ликвидностью и монетарную политику ФРС США. На прошлой неделе главы двух региональных банков ФРС усилили мнение руководителей Центробанка США о том, что инфляция остается «главным макроэкономическим риском». Опубликованные на прошлой неделе данные, рост потребительских цен в США составил 2,6% против 2,2% в 2005 г. Ожидания фьючерсного рынка снижения ставок на заседании 31 января сократились практически до 0%, по сравнению с 70% в конце прошлого года. Следует считать, что это мнение учтено в инвестиционных стратегиях игроков. Однако, повышение учетной ставки FOMC, которое теперь не исключено, окажется «холодным душем» для всех фондовых площадок мира. Значение индикатора на сегодняшний день составляет 5,25% годовых.

Илл. 4: Приток средств в фонды России, страны СНГ и BRIC в 2006-2007 г.

| Период | Россия и СНГ всего, \$ млн. | GEM всего, \$ млн | BRIC всего, \$ млн |
|-----------------------------|--------------------------------|----------------------|-----------------------|
| 2006, всего | 896 | -85,5 | 4293,8 |
| Декабрь 2006 | 107,5 | -617,7 | 196,6 |
| Январь 3 | 2,9 | 468,7 | 371,9 |
| Январь 10 | -26,2 | 584,9 | 97 |
| Январь 17 | -13,5 | -81 | -29,5 |
| С начала года, всего | -36,8 | 972,6 | 439,4 |

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Илл. 5. Наиболее важные события прошедшей недели

| Дата | Новость | Оценка аналитиков |
|----------------------------|--|--|
| Макроэкономика | | |
| 18 января | Согласно предварительным данным об исполнении бюджета, опубликованным на сайте Министерства финансов, в 2006 г. доходы федерального бюджета составили \$230.9 млрд, расходы - \$157.4 млрд. Таким образом, профицит федерального бюджета составил \$73.6 млрд, или 7.4% ВВП. | Наиболее примечательной особенностью прошлогоднего бюджета является то, что, несмотря на ускорение роста ВВП и более высокие цены на нефть, доходы бюджета оказались ниже уровня 2005 г. Мы полагаем, что это было связано со слабыми показателями собираемости НДС в 2006 г.: за 11 месяцев прошлого года плана по сбору НДС был выполнен только на 75%. Недобор НДС в 2006 г по сравнению с первоначальными цифрами бюджета составляет примерно 0.8% ВВП. |
| Банковский сектор | | |
| 18 января | ЦБР может отменить регулирование, в рамках которого акционерный капитал банков сокращался на сумму, инвестированную в акции других кредитных организаций. | Если такое решение будет принято, банкам больше не нужно будет сокращать собственный капитал, при приобретении до 1% акций другого банка. В настоящее время требования к достаточности собственного капитала ограничивают рост многих банков. Одобрение данного предложения в преддверии грядущего размещения акций двух государственных банков – Сбербанка и ВТБ будет иметь ПОЗИТИВНЫЙ эффект, поскольку стимулирует спрос на эти ценные бумаги. |
| Сбербанк (+4,0%)* | | |
| 16 января | Национальный банковский совет одобрил верхнюю границу участия Центробанка (ЦБР) в размещении акций Сбербанка на уровне 0.9 млн акций | Мы полагаем, что информация об ожидаемом снижении доли ЦБР в Сбербанке уже учтена в рыночных ценах. Тот факт, что это решение было принято без дополнительной отсрочки, является хорошей новостью, которая открывает возможность размещения акций Сбербанка в феврале в соответствии с первоначальным планом. |
| 17 января | Национальный банковский совет установил минимальный ценовой диапазон для акций Сбербанка на отметке \$2500-2600 за акцию. | Несмотря на то, что окончательное решение по вопросу о цене размещения акций Сбербанка будет определяться его Советом директоров, столь низкий уровень может сигнализировать о намерении банка продать акции с существенным дисконтом. Таким образом, мы считаем эту новость НЕГАТИВНОЙ, но сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Сбербанка при потенциале роста в 7%. |
| ПСБ | | |
| 18 января | По сообщению Reuters, новые условия обмена акций ПСБ будут одобрены лишь осенью 2007 года, после IPO ВТБ | На наш взгляд, реакция рынка на это заявление будет неоднозначной. С одной стороны, это значит, что в ближайшем будущем коэффициенты обмена останутся неизвестными. Мы полагаем, что такая неопределенность играет на руку руководству ВТБ, поскольку влечет за собой рост спроса на новые размещенные акции компании. С другой стороны, отсутствие дополнительной информации об условиях обмена может повысить чувствительность акций ПСБ к публикации финансовых результатов ВТБ. Мы ожидаем, что банк опубликует впечатляющие результаты за 2006 год, поэтому по-прежнему рекомендуем ПОКУПАТЬ ПСБ с расчетной ценой \$2.1 и потенциалом роста 17%. |
| Нефтегазовый сектор | | |
| Газпром (-0,7%)* | | |
| 17 января | Доходы Газпромэкспорта от экспортных газовых поставок в 2006 г. выросли до \$39 млрд | В 2006 году Газпром получил примерно \$246/тыс куб.м. от продажи собственного природного газа, поставленного странам за пределами бывшего СССР. Это на 5.7% меньше, чем наша оценка на уровне \$261/тыс куб.м. для 2006 г., которая в настоящее время включена в нашу модель Газпрома. Мы оценивали, что газовые поставки Газпрома в страны дальнего зарубежья в 2006 году составят 161.7 млрд куб. м., принеся Газпрому \$42.4 млрд дохода, или на 13% больше, чем цифра, названная Медведевым - \$37.2 млрд. Однако мы воздержимся от внесения изменений в нашу модель, пока Газпром не представит свои заключительные годовые консолидированные результаты. |

ЛУКОЙЛ (-0,4%)*

| | | |
|-----------|--|---|
| 15 января | Государственная комиссия по недропользованию может отозвать у ЛУКОЙЛА лицензии на разработку двух нефтяных месторождений. | Мы считаем, что на данный момент это событие НЕЙТРАЛЬНО для акций ЛУКОЙЛА, поскольку его последствия не ясны и маловероятно, что он окажет значительное влияние на деятельность компании. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции ЛУКОЙЛА с расчетной ценой \$100.6 и 24%-ным потенциалом роста. |
| 15 января | Московский арбитражный суд перенес слушания по иску РИТЭКа против Prosperity Fund на 8 февраля | Это сообщение мы рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНОЕ и для ЛУКОЙЛА, и для РИТЭКа, поскольку Prosperity в любом случае потерпела неудачу в попытке заблокировать процесс консолидации. Доля ЛУКОЙЛА в РИТЭКе должна увеличиться с 64% до 75% после допэмиссии, которая будет оплачена 100%-ным пакетом другой дочерней компании ЛУКОЙЛА, Назымгеодобыча. |
| 18 января | Добывающая дочерняя компания ЛУКОЙЛА, LUKOIL Overseas сообщила, что ее объемы добычи сырой нефти и газового конденсата за рубежом выросли на 51% год-к-году и достигли 5.3 млн метрических т в год, что соответствует 5.6% от общего объема добычи ЛУКОЙЛА в 2006 г. | Мы оцениваем позитивно продолжающуюся географическую диверсификацию и высокие цены на экспортируемую нефть. В то же время, мы не видим причин пересматривать нашу модель DCF, учитывая относительный паритет «очищенной» экспортной цены и цен на нефть на внутреннем российском рынке, сложившийся в 4кв06. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой \$102.2 за акцию. |

ЮКОС (-11%)*

| | | |
|-----------|---|--|
| 19 января | Вслед за публикацией предварительных результатов оценки активов ЮКОСа, появились детальные данные по стоимости оставшихся у компании активов. По информации Ведомостей, текущая рыночная стоимость Юкоса превосходит \$33.6 млрд по текущему обменному курсу. | Результат, полученный оценщиками, несколько тенденциозен, поскольку добывающие активы (Томскнефть и Самаранефтегаз) были оценены довольно высоко, с показателями \$9.7 за баррель и \$9.1 за баррель доказанных запасов, что существенно выше, чем в среднем по России (\$4.4 за баррель). С другой стороны, НПЗ были оценены в диапазоне \$5.2-9.5 за баррель годовой переработки, что существенно ниже, чем средний российский показатель \$18.5 за баррель. В целом, это сообщение должно несколько разочаровать акционеров Газпрома и Роснефти, поскольку результаты оценки указывают на более низкий потенциальный рост стоимости от приобретения активов Юкоса, чем ожидалось ранее. |
|-----------|---|--|

Роснефть (+5,1%)*

| | | |
|-----------|--|---|
| 18 января | Интерфакс сообщил, что замруководителя Федерального агентства по недропользованию (Роснедра) Олег Митволь обвинил Роснефть в нарушении условий лицензии на недропользование на самом большом нефтяном месторождении компании | Мы не считаем, что есть какая-то реальная угроза потери Роснефтью лицензии на ее основное месторождение. Мы, скорее, ожидаем, что обвинения властей против Роснефти по поводу недропользования нацелены на то, чтобы продемонстрировать, что у поддерживаемых государством компаний тоже может быть отозвана лицензия в случае нарушения условий недропользования. Более того, недавно Роснефть и Газпром договорились о сотрудничестве по программе использования попутного газа Роснефти через дочернюю добывающую компанию Роснефти Пурнефтегаз, что, по нашему мнению, может быть примерной моделью урегулирования ситуации вокруг Приобского месторождения. |
|-----------|--|---|

Сургутнефтегаз (-1,0%)*

| | | |
|-----------|--|---|
| 17 января | Пенсионный фонд Сургутнефтегаза стал собственником 37%-ного пакета компании, который ранее считался казначейским | Пока многое остается неясным в этой сделке, а компания традиционно воздерживается от разъяснений. Несмотря на то, что эта сделка, вероятно, была осуществлена с целью защиты от недружественных поглощений и не предполагала нарушение прав акционеров, у аналитиков не остается поводов считать этот 37%-ный пакет «казначейским». |
|-----------|--|---|

Нижнекамскнефтехим

| | | |
|-----------|--|---|
| 17 января | Компания намерена в течение 5 лет увеличить акционерный капитал в 10 раз | Компания привлечет \$1 млрд за счет доэмиссии и направит все эти деньги на программу развития, стоимость которой составляет \$4 млрд. Мы усматриваем потенциальный риск для российских производителей нефтехимической продукции в долгосрочном периоде, в основном из-за возможного уменьшения рентабельности начиная с 2008 г в связи с растущей конкуренцией азиатских производителей. По этой причине мы предлагаем инвесторам воздержаться от участия в НКНХ на данный момент, так как считаем стратегию компании довольно рискованной. В настоящее время мы не даем рекомендации по акциям НКНХ. |
|-----------|--|---|

Электроэнергетика
РАО «ЕЭС» (0,0%)*

| | | |
|-----------|--|---|
| 16 января | Межведомственная правительственная комиссия по реформе электроэнергетики, возглавляемая министром промышленности и энергетики Виктором Христенко, одобрила увеличение числа межрегиональных распределительных компаний (МРСК) с 4 до 12. | Эту новость мы рассматриваем как ПОЗИТИВНУЮ для российских распределительных сетевых компаний. Новость подчеркивает существенные шаги, предпринятые правительством с целью реформирования распределительного сегмента, хотя структурные решения еще должны пройти дальнейшее обсуждение в Комиссии по стратегии и реформированию РАО ЕЭС и в совете директоров РАО ЕЭС. Вносимые изменения должны быть одобрены правительством и впоследствии реализованы. Мы положительно относимся к идее увеличения числа МРСК, поскольку это сделает их переход на единые акции более реалистичным. |
| 16 января | Интер РАО рассматривает вопрос о строительстве в Турции, вблизи города Гёнен в провинции Баликесир (северо-западная часть страны), новой угольной электростанции при участии местной компании TGR Enerji. | Из-за недостатка текущей информации по этому проекту, мы пока оцениваем эту новость НЕЙТРАЛЬНО для Интер РАО. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции РАО с расчетной ценой \$1.08 и 3%-ным потенциалом роста. |
| 19 января | Менеджмент РАО ЕЭС представил новую схему второго этапа реорганизации компании. РАО ЕЭС выделит ряд холдингов-«надстроек» с пропорциональным распределением их долей между акционерами РАО ЕЭС. 100% акций 19 холдингов-«надстроек» будут пропорционально распределены между миноритариями РАО, которым будут принадлежать доли выделенных «дочек» компании. | На наш взгляд новая схема устраняет риск разводнения долей миноритариев во время разделения РАО. Мы ПОЗИТИВНО оцениваем это событие, однако отмечаем, что в рамках новой схемы остается место для рисков, например, несправедливой оценки активов ФСК и генкомпаний на момент присоединения государственного холдинга к ФСК. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции РАО ЕЭС с расчетной ценой \$1.32 за акцию. |

Телекоммуникации

| | | |
|-----------|--|--|
| 17 января | Абонентская база российских операторов мобильной связи выросла на 2.7 млн человек в декабре, против 1.4 млн в ноябре. По данным AC&M Consulting, к концу декабря степень проникновения мобильной связи в России поднялась на 1.8 п.п. по сравнению с ноябрьским показателем и составила 104.6%. Примерно 73% новых подключений пришлось на «Большую тройку» (МТС, Вымпелком и Мегафон) | |
|-----------|--|--|

Голден Телеком (+0,2%)**

| | | |
|-----------|--|---|
| 19 января | Компания сообщила в пятницу о приобретении двух операторов фиксированной связи в Екатеринбурге и Нижнем Новгороде, а также местного Интернет провайдера в Екатеринбурге и оператора телекоммуникационных услуг в Чебоксарах. | Общая стоимость сделок составила около \$1.2 млн. Мы считаем, что эта новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании Голден Телеком, поскольку такого рода небольшие приобретения укладываются в наш прогноз дальнейшего развития стратегии региональной экспансии компании. |
|-----------|--|---|

Потребительский сектор
Аптечная сеть 36,6 (+1,9%)*

| | | |
|-----------|---|--|
| 16 января | Аптечная сеть 36.6 объявила о завершении сделок по приобретению аптечных сетей в 4Кв06. | За этот период компания приобрела восемь аптечных сетей, расположенных на Урале, в Поволжье, а также на Юге России и в Западной Сибири. К концу 2006 г. компании в России принадлежало 845 аптек без учета органического роста в 4Кв06. Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ, поскольку компания не сообщила подробностей сделок. Указанные приобретения компании соответствуют ее стратегии экспансии в регионы, и поэтому могут существенно укрепить ее региональный бизнес. |
|-----------|---|--|

Копейка

| | | |
|-----------|--|---|
| 17 января | Топ-менеджеры Копейки продали оставшиеся 50% компании оффшорным компаниям. Покупателями стали Accentward Ltd (30%), Drowstar Ltd (10%) и Quakerward Ltd (10%). | Ранее ожидалось, что после продажи первых 50% Копейки Уралсибу, вторая половина компании перейдет ему же для того, чтобы тот мог консолидировать владение этой сетью розничных магазинов с целью ее последующей продажи одной из российских розничных сетей, котирующейся на бирже, или иностранному игроку, вероятно собирающемуся выйти на российский рынок. И хотя все еще остается неясным, кто стоит за указанной оффшорной сделкой, мы полагаем, что им может оказаться либо один из игроков в российском потребительском секторе, котирующийся на бирже, либо сам Уралсиб. |
|-----------|--|---|

Магнит (+0,3%)*

| | | |
|-----------|--|--|
| 19 января | Сегодня утром Магнит опубликовал отчет за декабрь 2006 г.: выручка составила \$2504.75 млн, и выросла на 58.76% больше по сравнению с прошлым годом. | Компания также открыла на 13 новых магазинов больше, чем планировала. В результате, к концу 2006 г. Магниту принадлежало 1893 магазинов в России. В 2006 г. Магнит также существенно увеличил план открытия новых гипермаркетов на ФГ2007 с шести до 12-17. Мы очень позитивно оцениваем план агрессивного роста компании и полагаем, что в дальнейшем результаты компании оправдают наши ожидания. |
|-----------|--|--|

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

Технический анализ

Индекс РТС: осторожно, двери закрываются!

Илл. 6. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 22 января 2007 г.

| Акция | Рекомендация | Цель | Характеристика тренда | | Уровень сопротивления | | Уровень поддержки | | Диапазон: 15.01 – 19.01.07 | | | | | | | | | | | | | | | |
|-------|--------------|------|-----------------------|--------------|-----------------------|---------|-------------------|---------|-------------------------------|-----------------|-------------------|----------------|------------|------------|------------|------------|-------------------|-----------------|----------------|----------------|------------|------------|------------|------------|
| | | | Краткосрочный | Долгосрочный | C4 | C3 | C2 | C1 | | P1 | P2 | P3 | P4 | | | | | | | | | | | |
| РТС | ПОКУПАТЬ | 1839 | Нейтральный | Восходящий | 2140.62 | 2000.00 | 1927.74 | 1858.31 | 100% FiboE | Психологический | Максимум 29.12.06 | 7-недельная MA | П1 1795.00 | П2 1698.61 | П3 1609.90 | П4 1544.40 | Максимум 10.05.06 | 26-недельная MA | 200-дневная MA | Граница канала | OP 1798.45 | HI 1879.86 | LO 1798.45 | CL 1812.43 |

Источники: оценки Альфа-Банка¹

Основные положения

- Долгосрочный тренд на российском рынке акций по-прежнему остаётся восходящим, а краткосрочный – пока остается нейтральным.
- В то же время, наши технические индикаторы специального назначения указывают на скорое ускорение возобновление роста на РТС, за которым последует прорыв выше исторического максимума 1927.74 пункта, установленного 29 декабря 2006 г.
- Мы полагаем, что текущие рыночные котировки уже сейчас создают хорошие возможности для долгосрочной покупки.
- Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС по 1839 с технической целью 2140.

Илл. 7. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 22 января 2007 г.



Source: CQG, Inc. © 2007 All rights reserved worldwide. www.cqg.com

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Mon Jan 22 2007 14:16:05

Не стоит упускать последнюю возможность для покупки накануне ралли на рынке

Классический технический анализ индекса РТС

На прошлой неделе индекс РТС вновь опускался ниже отметки 1800 пунктов, но не смог «прорвать» предыдущий исторический максимум 1795, что, на наш взгляд, создало очень хорошую возможность для покупки. Принимая во внимание, что на рынке всё ещё сохраняется долгосрочная тенденция к повышению, а рыночный цикл уже миновал своё «дно», возобновил фазу роста и уже достиг положительной территории, мы ожидаем ускорения темпа роста на российском рынке акций и прорыва выше исторического максимума 1927.74 в течение одной-двух недель. Ещё один аргумент в пользу такого развития событий – это то, что с позиции классического технического анализа индекс РТС формирует треугольник (см. Илл. 8), который, как известно, является моделью продолжения тенденции.

Образно говоря, двери отходящего скорого поезда уже закрываются. И те, кто не успел занять места в мягком спальном вагоне, скоро будут вынуждены прыгать на подножку уходящего экспресса, а, возможно, и догонять его, вместо того, чтобы в комфортных условиях подсчитывать прибыль.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 8. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 22 января 2007 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Краевича В.К.

Краткосрочный тренд на РТС остаётся нейтральным

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 8 продолжает понижаться, находясь выше медленной адаптивной

скользящей средней (АМА). Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке остается нейтральным. В то же время, темп понижения медленной АТЛ существенно замедлился, что косвенно указывает на возросшую вероятность прорыва треугольной формации на Илл. 8. на рынке начался отскок. Что касается быстрой АТЛ, то она продолжает свой рост, который обусловлен новой фазой роста краткосрочного составного волнового цикла. Мы ожидаем, что после преодоления отметки 1850 краткосрочный тренд снова станет восходящим.

Быстрый момент достиг положительной территории и растёт

Сформировав свой максимум, индикатор медленного момента в средней части Илл. 8 продолжает понижаться, и уже приблизился к принципиально важному нулевому уровню. Однако быстрый индикатор момента уже давно прошел свой локальный минимум, возобновил рост и достиг положительной территории, что резко повышает шансы скорого завершения технической коррекции в сторону понижения. Кроме того, растущий быстрый момент, может привести к формированию минимума медленного момента вблизи нулевой отметки, что сало бы очень мощным бычьим сигналом.

Краткосрочный цикл продолжает расти и приближается к нулевому уровню

Сформировав свое локальное «дно» в сильно перепроданной области ниже уровня минус два «сигма», краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 8 возобновил свой рост и в настоящее время приближается к нулевому уровню, где цикл, по определению, имеет наибольшее ускорение.

Уровни поддержки и сопротивления

Первое значимое сопротивление на РТС расположено вблизи отметки 1927

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 6 и 7. Первый значимый уровень сопротивления на РТС равен 1927.74 пунктов. Это новый внутрисуточный исторический максимум, установленный 29 декабря 2006 г.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Долгосрочный тренд на российском рынке акций пока остаётся восходящим, а краткосрочный – пока остается нейтральным.
2. В то же время, наши технические индикаторы специального назначения указывают на скорое ускорение возобновление роста на РТС, за которым последует прорыв выше исторического максимума 1927.74 пункта, установленного 29 декабря 2006 г.
3. Мы полагаем, что текущие рыночные котировки уже сейчас создают хорошие возможности для долгосрочной покупки.

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС по 1839 с технической целью 2140.

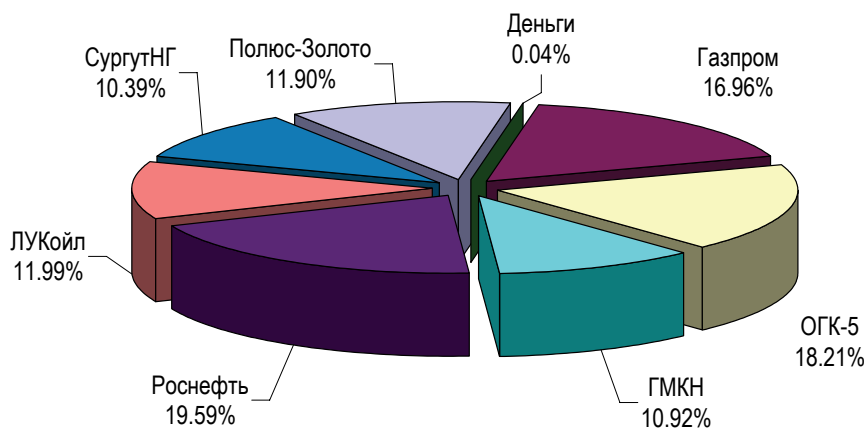
Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС по рыночным котировкам с целью 2140

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем вести наш модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских акций.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 9.

Илл. 9. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 22 января 2007 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 22 января 2007 г. содержится в Илл. 10. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 10.09% при падении индекса ММВБ с начала года на 3.13%.

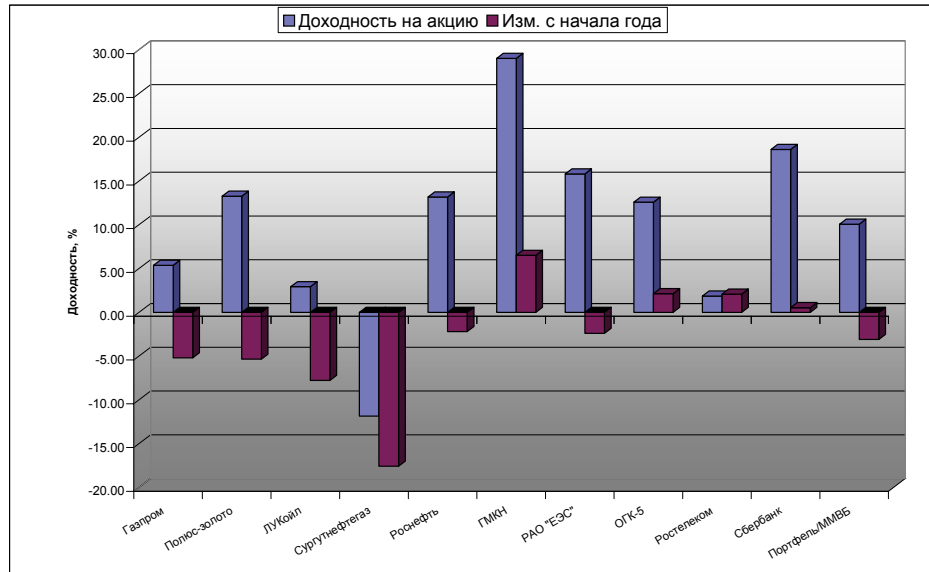
Илл. 10. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 22 января 2007 г.

| Акция | Позиция | Цена Руб./акция | Объем Акции | Сумма Рубли | Закрытие Руб./акция | Нереализ. П/У Рубли | Реализ. П/У Рубли | Кумулят. П/У Рубли | Доходн. С нач. % | Года % |
|------------------------|---------|-----------------|-------------|--------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|------------------|--------------|
| Газпром | ЛОНГ | 291.60 | 100 000 | 29 160 000 | 287.60 | -400 000.00 | 1 300 000.00 | 900 000.00 | 5.58 | -5.08 |
| Полюс-золото | ЛОНГ | 1203.00 | 17 000 | 20 451 000 | 1222.9900 | 339 830.00 | 1 800 000.00 | 2 139 830.00 | 13.27 | -5.34 |
| ЛУКОЙЛ | ЛОНГ | 2062.00 | 10 000 | 20 620 000 | 2109.25 | 472 500.00 | 0.00 | 472 500.00 | 2.93 | -7.77 |
| Сургутнефтегаз | ЛОНГ | 37.00 | 483 000 | 17 871 000 | 33.05 | -1 909 782.00 | 0.00 | -1 909 782.00 | -11.84 | -17.57 |
| Роснефть | ЛОНГ | 224.50 | 150 000 | 33 675 000 | 238.83 | 2 149 500.00 | 0.00 | 2 149 500.00 | 13.33 | -2.11 |
| ГМКН | ЛОНГ | 3754.00 | 5 000 | 18 770 000 | 4334.87 | 2 904 350.00 | 1 730 000.00 | 4 634 350.00 | 28.74 | 6.30 |
| РАО ЕЭС | КЭШ | - | - | - | 27.7570 | 0.00 | 2 550 000.00 | 2 550 000.00 | 15.81 | -2.44 |
| ОГК-5 | ЛОНГ | 3.13 | 10 000 000 | 31 300 000 | 3.3330 | 2 030 000.00 | 0.00 | 2 030 000.00 | 12.59 | 2.15 |
| Ростелеком | КЭШ | - | - | - | 199.25 | 0.00 | 300 000.00 | 300 000.00 | 1.86 | 2.18 |
| Сбербанк | КЭШ | - | - | - | 92750.0 | 0.00 | 3 000 000.00 | 3 000 000.00 | 18.61 | 0.49 |
| Портфель, всего | | | | 171 847 000 | | 5 586 398.00 | 10 680 000.00 | 16 266 398.00 | 10.09 | |
| Свободный кэш | | | | 77 000 | | | | | | |
| Индекс ММВБ | | | | | 1640.51 | | | | | -3.13 |

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 11.

Илл. 11. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 22 января 2007 г.



Источники: ММББ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (15 – 19 января 2007 г.)

Илл. 12. 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 | 10,72 | -0,7 | 39 446 | -7 | 10,7 | -0,7 | 2 366 479 | -6 | 253 780 | 10,76 | 0 | ДЕРЖАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 78,30 | -0,4 | 33 186 | -11 | 78,6 | -0,1 | 1 355 098 | -9 | 66 599 | 102,27 | 31 | ПОКУПАТЬ |
| Газпромнефть | 4,65 | 8,1 | 685 | 2 | 4,6 | 5,6 | 103 788 | 3 | 22 047 | 3,41 | -27 | ПРОДАВАТЬ |
| Роснефть | 8,93 | 5,1 | 6 737 | -2 | 9,0 | 5,5 | 175 011 | -3 | 94 642 | 8,00 | -10 | ДЕРЖАТЬ |
| Сургутнефтегаз | 1,23 | -10,0 | 9 507 | -20 | 1,2 | -9,3 | 563 534 | -18 | 43 943 | 1,13 | -8 | ПРОДАВАТЬ |
| ТНК-БП | 2,29 | 0,7 | 338 | -12 | н/т | н/т | н/т | н/д | 36 289 | 2,94 | 28 | ПОКУПАТЬ |
| Татнефть | 4,33 | 3,1 | 255 | -6 | 4,3 | 3,7 | 78 278 | -6 | 9 434 | 3,81 | -12 | ПРОДАВАТЬ |
| Юкос | 0,47 | -11,0 | 177 | -9 | н/т | н/т | 0 | н/т | 1 054 | приостанов | н/д | приостанов |
| Новатэк | 5,8 | 0,0 | 0 | -8 | 5,8 | -0,6 | 5 547 | -8 | 17 611 | 6,26 | 8 | ДЕРЖАТЬ |
| ЕЭС | 1,030 | 0,0 | 89 545 | -5 | 1,03 | 0,7 | 2 849 695 | -4 | 42 273 | 1,32 | 28 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 0,20 | 0,0 | 0 | 0 | 0,2 | 2,7 | 15 433 | 1 | 5 678 | 0,21 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 0,77 | -0,8 | 624 | -1 | 0,8 | 3,5 | 4 963 | -2 | 3 666 | 0,78 | 1 | ПОКУПАТЬ |
| ОГК-3 | 0,140 | 5,3 | 223 | 14 | 0,135 | 1,1 | 3 025 | 2 | 4 128 | 0,09 | -37 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-5 | 0,124 | -2,4 | 1 201 | 0 | 0,126 | -2,1 | 8 922 | 2 | 3 754 | н/д | н/д | н/р |
| МТС | 8,64 | 2,2 | 4 357 | 0 | 8,6 | 1,9 | 70 431 | 1 | 17 222 | 11,00 | 27 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком | 7,35 | 1,2 | 2 621 | -4 | 7,4 | 1,8 | 76 055 | -1 | 5 356 | 2,39 | -67 | ПРОДАВАТЬ |
| Комстар-ОТС | 5,95 | 0,0 | 84 | -1 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 487 | 9,00 | 51 | ПОКУПАТЬ |
| МГТС | 24,50 | 0,4 | 294 | 0 | 25,7 | 2,9 | 59 | 5 | 1 956 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Центр Телеком | 0,75 | 0,0 | 303 | 0 | 0,7 | 2,1 | 905 | н/д | 1 184 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сев-Зап Телеком | 1,500 | -5,4 | 150 | -5 | 1,5 | 2,0 | 1 445 | -3 | 1 322 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Юж Телеком | 0,18 | 0,0 | 0 | 0 | 0,2 | -1,6 | 250 | -3 | 533 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Волга Телеком | 5,950 | 2,1 | 642 | -2 | 5,9 | 2,9 | 6 016 | -1 | 1 464 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сибирь Телеком | 0,103 | -0,5 | 264 | -9 | 0,10 | 0,0 | 8 097 | -5 | 1 231 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Уралсвязьинформ | 0,065 | 9,3 | 1 976 | -2 | 0,065 | 10,5 | 301 546 | 0 | 2 083 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Дальсвязь | 3,950 | 1,0 | 222 | -5 | 4,018 | 1,3 | 2 700 | -4 | 378 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Северсталь | 11,15 | 1,4 | 689 | 0 | 11,60 | -0,2 | 14 991 | 0 | 10 378 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| НЛМК | 2,35 | 0,0 | 0 | 0 | 2,2 | -0,2 | 1 174 | -9 | 14 084 | 2,10 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Норильский Никель | 159,50 | 10,0 | 30 241 | 2 | н/т | н/т | 0 | н/д | 32 124 | 153,00 | -4 | ПОКУПАТЬ |
| Полус | 45,10 | 0,0 | 3 310 | -9 | 44,7 | 0,3 | 36 482 | -8 | 8 597 | 58,80 | 30 | ПОКУПАТЬ |
| ТМК | 8,10 | 1,3 | 41 | -1 | н/т | н/т | 0 | н/д | 7 071 | н/р | н/д | н/р |
| АВТОВАЗ | 70,95 | 4,3 | 315 | 4 | 73,0 | 14,1 | 4 193 | 8 | 1 929 | н/р | н/д | н/р |
| Сбербанк | 3 410 | 4,0 | 16 436 | -1 | 3 407 | 4,2 | 1 599 751 | -3 | 64 797 | 3 701,00 | 9 | ПОКУПАТЬ |

Илл. 13. 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 | | | |
| Башкирэнерго | 1,50 | 2,0 | 97 | 3 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 564 | 1,15 | -23 | ПОКУПАТЬ |
| Новосибирскэнерго | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 55,14 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| Волжская ГЭС | 0,39 | 1,3 | 10 | 3 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 104 | 0,29 | -25 | ДЕРЖАТЬ |
| Жигулевская ГЭС | 0,29 | 0,0 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 106 | 0,21 | -28 | ДЕРЖАТЬ |
| Воткинская ГЭС | 0,68 | н/т | 68 | 27 | 0,7 | 0,9 | 287 | 1 | 244 | 0,44 | -34 | ПРОДАВАТЬ |
| Саяно-Шушен. ГЭС | 1,24 | 0,0 | 0 | 1 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 398 | 0,88 | -29 | ДЕРЖАТЬ |
| Зейская ГЭС | 0,34 | 0,0 | 0 | -2 | н/т | н/т | 0 | н/д | 277 | 0,40 | 18 | ПОКУПАТЬ |
| Красноярская ГЭС | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 2,81 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| Загорская ГАЭС | 0,02 | н/т | 18 | -3 | 0,0 | -0,6 | 761 | -4 | 494 | 0,02 | 20 | ПОКУПАТЬ |
| Мегионнефтегаз | н/т | н/т | 0 | н/д | 46,8 | -1,5 | 40 | -11 | н/д | 58,16 | н/д | ДЕРЖАТЬ |
| РИТЭК | 10,05 | -0,5 | 313 | -10 | 10,0 | -1,5 | 207 | -7 | 1 002 | 9,17 | -9 | ДЕРЖАТЬ |
| Башнефть | 15,50 | 0,0 | 0 | -3 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 638 | 20,54 | 33 | ПОКУПАТЬ |
| Уфанефтехим | 3,15 | 0,0 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 867 | 6,43 | 104 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ | 1,85 | 0,0 | 0 | 9 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 008 | 4,24 | 129 | ПОКУПАТЬ |
| Новыйл | 1,23 | 0,0 | 0 | -9 | н/т | н/т | 0 | н/д | 977 | 2,42 | 97 | ПОКУПАТЬ |
| НижегородНОС | 35,00 | 0,0 | 0 | -4 | н/т | н/т | 0 | н/д | 371 | 104,70 | 199 | ПОКУПАТЬ |
| Московский НПЗ | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 335,00 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| СалаватНОС | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 106,40 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| ЯрославНОС | 1,21 | 0,0 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 129 | 1,89 | 56 | ДЕРЖАТЬ |
| СУАЛ | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| ВСМПО | 290,00 | 0,0 | 0 | -1 | 295,4 | 0,7 | 5 573 | 1 | 3 344 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| НТМК | 2,10 | 0,0 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 751 | 2,41 | 15 | ДЕРЖАТЬ |
| ЗСМК | 117,00 | -1,3 | 272 | -5 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 566 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЧЦЗ | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | н/д | н/д | запрещено |
| Распадская | 1,87 | 3,6 | 0 | 1 | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| ЧТПЗ | 3,65 | 10,6 | 548 | 11 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 724 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ВМЗ | 1 300 | -7,1 | 100 | -7 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 447 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Ленгазспецстрой | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 6 800,00 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| Иркут | 1,00 | -1,0 | 596 | -3 | 1,00 | -1,0 | 4 247 | -3 | 978 | 0,97 | -3 | ДЕРЖАТЬ |
| ОМЗ | 10,63 | 0,0 | 0 | 0 | 9,67 | -6,5 | 21 | -10 | 377 | н/р | н/д | н/р |
| Силловые машины | 0,19 | -0,3 | 366 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 342 | н/р | н/д | н/р |
| Балтика | 43,69 | -1,3 | 123 | -1 | 43,8 | 2,1 | 73 | -2 | 5 119 | 53,10 | 22 | ПОКУПАТЬ |
| Лебедянский | 75,00 | -3,2 | 19 | -6 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 531 | 100,70 | 34 | ПОКУПАТЬ |
| Сед. Континент | 26,10 | -2,4 | 0 | -2 | н/д | н/т | 0 | н/д | 1 958 | 24,10 | -8 | ДЕРЖАТЬ |
| Калина | 46,50 | -6,5 | 94 | -10 | 46,4 | -5,1 | 806 | -11 | 453 | 51,03 | 10 | ДЕРЖАТЬ |
| Аптеки 36'6 | 57,00 | 0,0 | 0 | -2 | 57,8 | 2,1 | 126 | 0 | 456 | 52,24 | -8 | ДЕРЖАТЬ |
| Группа Разуляй | 4,15 | 3,8 | 329 | 4 | 4,1 | 7,9 | 1 116 | 5 | 440 | н/р | н/д | н/р |

| | | | | | | | | | | | | |
|-----------------|-------|-----|-----|----|------|------|-------|-----|-------|-----------|-----|-----------|
| Вимм-Билль-Данн | 50,00 | 0,0 | 0 | -9 | 49,5 | -3,9 | 247 | -11 | 2 200 | 61,80 | 24 | ДЕРЖАТЬ |
| РБК | 11,00 | 0,9 | 110 | -1 | 11,0 | 1,0 | 6 524 | -3 | 1 312 | пересмотр | н/д | пересмотр |

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

Илл. 14. Динамика привилегированных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расчетная цена \$ млн, 12 мес, \$ | Потенциал роста % | Рекомендация |
|-------------------|--------|-------|---------|-----|--------|-------|-----------|-----|--------|--------------------------------------|----------------------|--------------|
| | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | | |
| Башнефть прив | 10,95 | 0,00 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 379 | 12,32 | 13 | ДЕРЖАТЬ |
| МегийонНГ прив | н/т | н/т | 0 | н/д | 26,5 | -0,79 | 137 | -6 | н/д | 50,75 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| СургутНГ прив | 0,88 | -9,74 | 4 589 | -21 | 0,9 | -9,68 | 179 663 | -21 | 6 778 | 0,99 | 13 | ДЕРЖАТЬ |
| Татнефть прив | 2,87 | 0,00 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 418 | 3,05 | 6 | ДЕРЖАТЬ |
| ЕЭС прив | 0,89 | -3,98 | 1 617 | -4 | 0,9 | -2,78 | 133 056 | -6 | 1 853 | 1,18 | 32 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком прив | 3,60 | 0,00 | 0 | 0 | 3,3 | 1,71 | 115 883 | -5 | 874 | 2,02 | -44 | ПРОДАВАТЬ |
| Транснефть прив | 2 195 | 1,62 | 1 852 | -4 | 2 179 | 1,20 | 33 295 | -4 | 10 239 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Уфанефтехим прив | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 4,80 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ прив | 1,10 | 0,00 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 82 | 3,20 | 191 | ПОКУПАТЬ |
| Новоил прив | 0,77 | 0,00 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 61 | 1,82 | 136 | ПОКУПАТЬ |
| Сбербанк прив | 57,00 | 6,54 | 943 | -1 | 57,2 | 6,21 | 1 451 093 | 0 | 2 850 | 57,00 | 0 | ПОКУПАТЬ |
| Балтика прив | 29,75 | 1,19 | 0 | 1 | 29,8 | 1,55 | 101 | 1 | 0 | 42,20 | 42 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 15. 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 | 42,91 | -0,90 | 1 166 910 | -6,72 | 43,50 | 0,69 | 113 452 | -6,25 | 43,04 | ДЕРЖАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 1 in 1 | 78,50 | -0,25 | 1 163 284 | -10,18 | 79,30 | -0,75 | 159 824 | -10,41 | 102,27 | ПОКУПАТЬ |
| Газпромнефть | 5 in 1 | 23,20 | 5,36 | 22 457 | 0,22 | 23,24 | 5,64 | 2 559 | 0,17 | 17,05 | ПРОДАВАТЬ |
| Роснефть | 1 in 1 | 8,91 | 5,19 | 93 032 | -5,71 | н/т | н/д | 0 | н/д | 8,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Сургутнефтегаз | 50 in 1 | 61,80 | -9,52 | 562 913 | -19,74 | 62,05 | -9,42 | 24 851 | -19,42 | 56,50 | ПРОДАВАТЬ |
| Татнефть | 20 in 1 | 87,40 | 4,80 | 27 243 | -8,00 | 45,86 | 3,40 | 16 886 | 6,45 | 76,20 | ПРОДАВАТЬ |
| Юкос | 4 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 2,00 | 17,65 | н/д | 17,65 | приостанов | приостанов |
| Новатэк | 10 in 1 | 57,70 | -0,17 | 63 604 | -9,13 | н/т | н/д | 0 | н/д | 62,60 | ДЕРЖАТЬ |
| ЕЭС | 100 in 1 | 103,00 | 1,38 | 382 180 | -6,02 | 103,25 | 2,23 | 311 | 3,51 | 132,00 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 100 in 1 | 19,80 | 2,59 | 101 | 0,25 | 19,70 | 7,95 | н/д | 4,51 | 20,80 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 50 in 1 | 38,46 | 4,00 | 1 908 | 2,24 | н/т | н/д | 0 | н/д | 39,00 | ПОКУПАТЬ |
| МТС | 5 in 1 | 44,50 | 0,00 | 10 578 | -9,18 | 49,65 | 4,11 | 322 168 | -1,08 | 55,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Вымпелком | 1 in 4 | 77,58 | 1,44 | 533 | -1,95 | 78,70 | 2,33 | 172 762 | -0,32 | 85,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Голден Телеком | 1 in 1 | 50,29 | 0,50 | 126 | 8,06 | 50,42 | 0,16 | 45 866 | 7,64 | 50,50 | ПОКУПАТЬ |
| Комстар ОТС | 1 in 1 | 8,60 | 5,91 | 42 030 | 2,38 | н/т | н/д | 0 | н/д | 9,00 | ПОКУПАТЬ |
| Moscow CableCom | - | н/т | н/д | 0 | н/д | 10,02 | -2,70 | 422 | -5,27 | н/р | н/р |
| Система | 1 in 50 | 31,75 | 5,13 | 34 961 | -0,78 | н/т | н/д | 0 | н/д | 35,00 | ПОКУПАТЬ |
| Система-Галс | 1 in 20 | 13,40 | 7,63 | 1 507 | 0,75 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Ростелеком | 6 in 1 | 44,97 | 1,97 | 11 361 | -0,84 | 45,75 | 2,28 | 13 711 | 0,55 | 14,34 | ПРОДАВАТЬ |
| МГТС | 1 in 1 | 24,32 | 1,68 | 0 | 4,17 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Центр Телеком | 100 in 1 | 72,10 | 8,04 | 0 | -0,89 | 73,20 | н/д | 3 481 | -3,68 | пересмотр | пересмотр |
| Сев-Зап Телеком | 50 in 1 | 72,65 | -3,34 | 0 | -1,74 | 77,00 | н/д | н/д | 1,32 | пересмотр | пересмотр |
| Юж Телеком | 50 in 1 | 8,43 | 1,89 | 34 | 4,84 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Волга Телеком | 2 in 1 | 11,51 | 1,12 | 1 | -0,34 | 12,00 | 8,11 | н/д | -2,04 | пересмотр | пересмотр |
| Сибирь Телеком | 800 in 1 | 88,21 | 3,35 | 13 | 7,94 | 85,00 | 3,66 | н/д | -1,16 | пересмотр | пересмотр |
| Уралсвязьинформ | 200 in 1 | 12,52 | 7,57 | 2 066 | -0,31 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Дальсвязь | 30 in 1 | 119,34 | 0,32 | 0 | -2,13 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Рамблер | 1 in 1 | 36,81 | -0,92 | 1 970 | 9,07 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Норильский Никель | 1 in 1 | 164,00 | 10,81 | 517 649 | 3,80 | н/т | н/д | 0 | н/д | 153,00 | ПОКУПАТЬ |
| НЛМК | 10 in 1 | 22,00 | 5,77 | 17 642 | -5,38 | н/т | н/д | 0 | н/д | 21,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Северсталь | 1 in 1 | 11,35 | 4,70 | 28 951 | 1,79 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| ТМК | 4 in 1 | 32,10 | 1,90 | 19 004 | -8,29 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| ОМЗ | 1 in 1 | 10,09 | 0,71 | 32 | -2,75 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Celtic Resources | - | 2,73 | -7,29 | 202 | -18,29 | н/т | н/д | 0 | н/д | 5,10 | ДЕРЖАТЬ |
| Highland Gold Mining | - | 3,00 | 5,78 | 855 | -4,84 | н/т | н/д | 0 | н/д | 7,00 | ПОКУПАТЬ |
| Peter Hambro Mining | - | 19,14 | 1,79 | 26 416 | -4,06 | н/т | н/д | 0 | н/д | 25,40 | ПОКУПАТЬ |
| Trans-Siberian Gold | - | 0,99 | 32,55 | 150 | 33,33 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | пересмотр |
| Мечел | 3 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 25,06 | 5,60 | 29 879 | -1,65 | 29,70 | ДЕРЖАТЬ |
| Евраз | 1 in 3 | 25,53 | 0,51 | 25 852 | -0,62 | н/т | н/д | 0 | н/д | 23,10 | ДЕРЖАТЬ |
| ЧЦЗ | 1 in 10 | 15,25 | 0,99 | 10 408 | -10,29 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | запрещено |
| Вимм-Билль-Данн | 1 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 56,66 | -6,35 | 37 169 | -14,86 | 61,80 | ДЕРЖАТЬ |
| X5 Retail Group | 1 in 4 | 27,00 | 3,05 | 32 635 | 3,85 | н/т | н/д | 0 | н/д | 25,80 | ПОКУПАТЬ |
| РБК | 4 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Amtel-Vredestein | 1 in 1 | 4,85 | 6,59 | 12 469 | 4,30 | н/т | н/д | 0 | н/д | 9,57 | ПОКУПАТЬ |
| Efes Breweries | 5 in 1 | 30,63 | -3,68 | 302 | -8,84 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |

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

Илл. 16. Макроэкономические индикаторы

| | Един. Измерения | Текущее знач. | YTD, % |
|------------------------|-----------------|---------------|--------|
| Золотовалютные резервы | \$ млрд | 301,7 | -0,4 |
| Денежная база | Руб. млрд | 3 506,4 | 62,3 |
| Курс Руб./\$ | Руб./\$ | 26,5075 | 0,7 |
| Инфляция, м-к-м | % | 0,8 | 9,0 |

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 17. Цены на главные биржевые товары

| Цены на нефть | Закр. | Пред. | Измен. | С нач.года | Металлы | Закр. | Пред. | Измен. | С нач.года |
|---------------|-------|-------|--------|------------|--------------------|-------|-------|--------|------------|
| \$/баррель | \$ | \$ | % | % | | \$ | \$ | % | % |
| Брент, спот | 53,6 | 52,6 | 1,9 | -10,9 | Золото, \$/унция | 636 | 627 | 1,4 | -0,1 |
| 1-месяц | 53,7 | 53,2 | 0,9 | -11,8 | Платина, \$/унция | 1158 | 1147 | 0,9 | 1,9 |
| 3-месяца | 54,8 | 54,4 | 0,7 | -13,0 | Палладий, \$/унция | 342 | 333 | 2,7 | 2,4 |
| Уралс | 48,6 | 48,6 | 0,1 | -12,3 | Никель, \$/тонну | 37785 | 34530 | 9,4 | 11,1 |
| WTI | 52,0 | 53,0 | -1,9 | -14,8 | Медь, \$/тонну | 5565 | 5740 | -3,0 | -11,8 |
| REBCO | 46,0 | 47,6 | -3,4 | -16,6 | Цинк, \$/тонну | 3702 | 3847 | -3,8 | -13,7 |

Источник: Bloomberg

Илл. 18. Российский рынок долговых инструментов

| | Дата След. Купон погашения | След. Купон | Ставка купона | Цена закрытия | Изменение | Доходность к погашению | Текущая доходность | Дюрация | Спред к безрисковой ставке | Объем выпуска | Валюта |
|-------------------|----------------------------|-------------|---------------|---------------|-----------|------------------------|--------------------|------------|----------------------------|---------------|--------|
| | | | % | % | % | % | % | кол-во лет | б.п | млн | |
| Суверенные | | | | | | | | | | | |
| Евро-07 | 06/26/07 | 06/26/07 | 10,0 | 101,9 | -0,09 | 5,435 | 9,814 | 0,4 | 54,5 | 2 400 | USD |
| Евро-10 | 03/31/10 | 03/31/07 | 8,3 | 104,3 | -0,17 | 5,484 | 7,908 | 1,6 | 52,8 | 2 152 | USD |
| Евро-18 | 07/24/18 | 01/24/07 | 11,0 | 143,7 | -0,22 | 5,754 | 7,655 | 7,3 | 95,1 | 3 467 | USD |
| Евро-28 | 06/24/28 | 06/24/07 | 12,8 | 180,1 | 0,03 | 6,039 | 7,081 | 10,7 | 126,7 | 2 500 | USD |
| Евро-30 | 03/31/30 | 03/31/07 | 5,0 | 112,2 | 0,04 | 5,774 | 4,455 | 7,4 | 99,9 | 20 310 | USD |
| ОВВЗ | | | | | | | | | | | |
| Минфин 7 | 11/14/07 | 05/14/07 | 3,0 | 97,9 | 0,05 | 5,743 | 3,066 | 0,8 | н/д | 661 | USD |
| Минфин 8 | 05/14/08 | 05/14/07 | 3,0 | 96,7 | 0,06 | 7,285 | 3,103 | 0,8 | 238,0 | 2 837 | USD |
| Минфин 11 | 05/14/11 | 05/14/07 | 3,0 | 90,4 | 0,06 | 5,573 | 3,320 | 4,0 | 81,2 | 1 750 | USD |

Источник: Рейтер, Примечание: н/д – нет данных

Илл. 19. 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 | |
| Газпром | 272 716 | 49 062 | 71 910 | 20 524 | 37 148 | 11 033 | 19 571 | 5,6 | 3,8 | 13,3 | 7,3 | 23,0 | 13,0 | 7% |
| Газпром ADS | 272 893 | 49 062 | 71 910 | 20 524 | 37 148 | 11 033 | 19 571 | 5,6 | 3,8 | 13,3 | 7,3 | 23,0 | 13,0 | 7% |
| ЛУКОЙЛ | 71 632 | 56 215 | 71 431 | 10 703 | 13 297 | 6 443 | 8 425 | 1,3 | 1,0 | 6,7 | 5,4 | 10,3 | 7,9 | -1% |
| Газпромнефть | 22 851 | 14 585 | 14 946 | 4 791 | 4 712 | 2 805 | 2 743 | 1,6 | 1,5 | 4,8 | 4,8 | 7,9 | 8,0 | -5% |
| Сургутнефтегаз | 37 261 | 15 828 | 17 930 | 6 751 | 7 416 | 4 288 | 4 491 | 2,4 | 2,1 | 5,5 | 5,0 | 10,2 | 9,8 | -2% |
| Новатэк | 16 686 | 1 366 | 1 911 | 798 | 854 | 470 | 523 | 12,2 | 8,7 | 20,9 | 19,5 | 37,5 | 33,7 | 25% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 4,8 | 3,5 | 10,7 | 8,2 | 18,7 | 14,2 | |
| РАО ЕЭС | 47 712 | 27 020 | 31 811 | 5 135 | 6 714 | 647 | 1 686 | 1,8 | 1,5 | 9,3 | 7,1 | 66,8 | 29,8 | 10% |
| Иркутскэнерго | 3 803 | 496 | н/д | 128 | н/д | 48 | н/д | 7,7 | н/д | 29,7 | н/д | 75,7 | н/д | н/д |
| Башкирэнерго | 1 699 | 927 | н/д | 140 | н/д | 26 | н/д | 1,8 | н/д | 12,2 | н/д | 62,9 | н/д | н/д |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,8 | 1,5 | 17,1 | 7,1 | 68,4 | 29,8 | |
| Система | 18 119 | 7 594 | 9 703 | 2 982 | 3 931 | 534 | 630 | 2,4 | 1,9 | 6,1 | 4,6 | 28,7 | 24,3 | 19% |
| МТС | 22 566 | 5 011 | 5 996 | 2 539 | 3 196 | 1 126 | 1 531 | 4,5 | 3,8 | 8,9 | 7,1 | 17,6 | 12,9 | 4% |
| Комстар-ОТС | 2 773 | 908 | 1 208 | 359 | 509 | 106 | 169 | 3,1 | 2,3 | 7,7 | 5,4 | 33,9 | 21,2 | 12% |
| ВымпелКом | 17 777 | 3 211 | 3 802 | 1 571 | 1 895 | 615 | 766 | 5,5 | 4,7 | 11,3 | 9,4 | 26,2 | 21,1 | 7% |
| Голден Телеком | 1 776 | 667 | 764 | 200 | 230 | 76 | 90 | 2,7 | 2,3 | 8,9 | 7,7 | 24,2 | 20,4 | 16% |
| Ростелеком | 5 872 | 1 447 | 1 483 | 266 | 430 | 34 | 157 | 4,1 | 4,0 | 22,1 | 13,7 | 156,4 | 34,0 | 0% |
| МГТС | 2 376 | 640 | 741 | 269 | 337 | 161 | 160 | 3,7 | 3,2 | 8,8 | 7,0 | 12,1 | 12,2 | 5% |
| РБК | 1 281 | 109 | 138 | 30 | 53 | 21 | 39 | 11,7 | 9,3 | 43,3 | 24,4 | 63,1 | 33,9 | 29% |
| Центр Телеком | 1 992 | 1 014 | 1 175 | 252 | 309 | -23 | 17 | 2,0 | 1,7 | 7,9 | 6,5 | neg | 70,8 | 6% |
| Сев-Зап Телеком | 1 949 | 726 | 819 | 198 | 268 | 50 | 82 | 2,7 | 2,4 | 9,8 | 7,3 | 26,5 | 16,1 | 6% |
| Юж Телеком | 1 338 | 664 | 858 | 175 | 238 | -37 | 1 | 2,0 | 1,6 | 7,7 | 5,6 | neg | 627,1 | 7% |
| Волга Телеком | 2 164 | 839 | 961 | 288 | 331 | 91 | 102 | 2,6 | 2,3 | 7,5 | 6,5 | 16,2 | 14,4 | 6% |
| Сибирь Телеком | 2 080 | 969 | 1 115 | 236 | 307 | 57 | 89 | 2,1 | 1,9 | 8,8 | 6,8 | 21,6 | 13,9 | 4% |
| Уралсвязьинформ | 3 279 | 1 120 | 1 279 | 332 | 408 | 82 | 129 | 2,9 | 2,6 | 9,9 | 8,0 | 25,3 | 16,1 | 7% |
| Дальсвязь | 513 | 378 | 452 | 85 | 108 | 22 | 36 | 1,4 | 1,1 | 6,0 | 4,8 | 17,5 | 10,4 | 8% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,6 | 3,0 | 11,6 | 8,3 | 26,1 | 19,3 | |
| Нор Никель | 32 194 | 7 169 | 8 564 | 3 603 | 5 386 | 2 355 | 3 754 | 4,5 | 3,8 | 8,9 | 6,0 | 13,6 | 8,6 | -13% |
| Северсталь | 11 179 | 7 973 | 7 511 | 2 080 | 1 768 | 1 289 | 1 003 | 1,4 | 1,5 | 5,4 | 6,3 | 8,1 | 10,3 | -3% |
| НЛМК | 12 187 | 4 469 | 4 330 | 2 094 | 2 081 | 1 385 | 1 384 | 2,7 | 2,8 | 5,8 | 5,9 | 10,2 | 10,2 | -1% |
| СГ Мечел | 3 600 | 3 805 | 3 821 | 726 | 633 | 381 | 315 | 0,9 | 0,9 | 5,0 | 5,7 | 9,1 | 11,0 | 0% |
| ВСМПО | 3 532 | 743 | 806 | 262 | 286 | 183 | 200 | 4,8 | 4,4 | 13,5 | 12,3 | 19,0 | 17,3 | 6% |
| ЧТПЗ | 2 043 | 687 | 763 | 97 | 121 | 26 | 56 | 3,0 | 2,7 | 21,1 | 16,9 | 67,5 | 30,9 | 5% |
| ВМЗ | 2 686 | 1 286 | 1 466 | 206 | 248 | 87 | 121 | 2,1 | 1,8 | 13,0 | 10,8 | 28,2 | 20,3 | 5% |
| НТМК | 2 997 | 2 812 | 2 606 | 1 012 | 786 | 566 | 401 | 1,1 | 1,1 | 3,0 | 3,8 | 4,9 | 6,9 | -4% |
| ЗСМК | 1 685 | 1 995 | 1 973 | 468 | 472 | 289 | 279 | 0,8 | 0,9 | 3,6 | 3,6 | 5,4 | 5,6 | 0% |
| Евраз | 10 775 | 6 508 | 6 731 | 1 860 | 1 994 | 905 | 1 141 | 1,7 | 1,6 | 5,8 | 5,4 | 10,0 | 7,9 | 0% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 2,3 | 2,2 | 8,5 | 7,7 | 17,6 | 12,9 | |
| Вимм-Билль-Данн | 2 433 | 1 399 | 1 713 | 141 | 223 | 30 | 86 | 1,7 | 1,4 | 17,3 | 10,9 | 72,7 | 25,6 | 20% |
| Лебедянский | 1 584 | 515 | 718 | 115 | 148 | 74 | 96 | 3,1 | 2,2 | 13,7 | 10,7 | 20,6 | 15,9 | 20% |
| Балтика | 7 430 | 1 216 | 2 077 | 377 | 663 | 237 | 386 | 6,1 | 3,6 | 19,7 | 11,2 | 29,4 | 18,0 | 12% |
| Калина | 507 | 288 | 352 | 41 | 51 | 23 | 30 | 1,8 | 1,4 | 12,5 | 10,0 | 19,8 | 15,1 | 11% |
| Аптеки 36'6 | 546 | 310 | 513 | 23 | 33 | 6 | 3 | 1,8 | 1,1 | 23,8 | 16,5 | 76,6 | 131,1 | 31% |
| Пятерочка | 6 956 | 1 359 | 3 380 | 163 | 259 | 91 | 81 | 5,1 | 2,1 | 42,6 | 26,9 | 63,9 | 72,0 | 37% |
| Седьмой Континент | 1 947 | 713 | 1 047 | 75 | 124 | 47 | 60 | 2,7 | 1,9 | 26,1 | 15,7 | 41,6 | 32,6 | 36% |
| Магнит | 2 532 | 1 578 | 2 321 | 79 | 133 | 37 | 65 | 1,6 | 1,1 | 32,1 | 19,0 | 68,3 | 38,9 | 35% |
| АмТел | 925 | 671 | 839 | 89 | 103 | -52 | -7 | 1,4 | 1,1 | н/д | 9,0 | neg | neg | 12% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 2,8 | 1,8 | 23,5 | 14,4 | 49,1 | 43,7 | |

Источник: данные компаний, Блумберг.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия,
машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Стратегия на рынке казахстанских акций
Перевод
Подготовка продуктов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер, Эрик ДеПой
Дмитрий Лукашов, CFA, Константин Батунин,
Андрей Федоров
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Барри Шумаер, Виталий Купеев
Владимир Жуков, к.э.н., Наталья Шевелёва,
Валентина Богомоллова
Брэди Мартин, Ульяна Есаулкова
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дмитрий Лукашов, CFA, Ринат Гайнуллин
Анна Шоломицкая
Алексей Балашов

(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

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

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
Роман Коган
Сабрина Риччи, Скотт Ликамель
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.