

25 августа 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

26 августа	Продажи новых домов в июле (США) Магнит: отчетность за 1П08 по МСФО
27 августа	Запасы нефти и нефтепродуктов (США) Фармстандарт: 1П08 по МСФО
28 августа	Вимм-Билль-Данн: 2Кв08 по US GAAP Банк Возрождение: 1П08 по МСФО AFI Development: 1П08 по МСФО

Спекулянты против стратегов

Российский фондовый рынок на прошлой неделе возобновил снижение. Темпы падения возросли до почти 5%/неделю, теперь потери рынка с начала года увеличились до ¼ от стартового показателя. Это вдвое выше потерь американского рынка и рынка Великобритании, потерявших с начала года на 12-14%, и опережает темпы снижения цен акций западноевропейских стран (-20--22%).

Основные факторы, сформировавшие конъюнктуру рынка к сегодняшнему дню, следующие:

- Усиление геополитической напряженности (конфронтация Россия-НАТО, Россия-Грузия, Россия-США, ПРО в Польше)
- Потеря «козыря» российского фондового рынка — макроэкономики.
- Волатильность мировых фондовых рынков.
- Ухудшение ситуации с внутренней ликвидностью.
- Новая волна переоценки (конец 2008 г.) авторитетными аналитиками.

Уровень в 1650-1850 пунктов в конце августа – начале сентября мы рассматриваем как базовый в ближайшую неделю.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

На РТС по-прежнему господствует тенденция к понижению, однако среднесрочный рыночный цикл уже третью неделю находится в фазе роста, препятствуя дальнейшему понижению индекса.

Мы полагаем, что начало значительной коррекционной повышательной волны уже близко, а минимальная цель этой волны равна 2000 пунктов по шкале РТС.

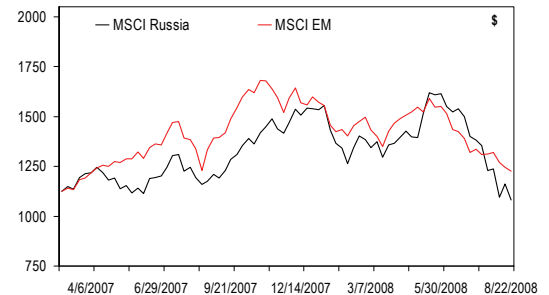
Основным катализатором роста индекса РТС станет существенное повышение цены на сырую нефть, которое, на наш взгляд, уже началось.

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

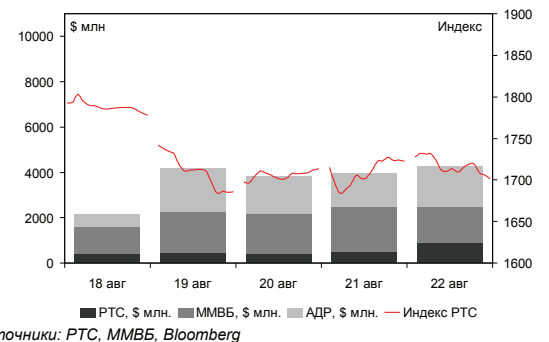
Продолжение на стр. 12

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
Российские			
RTS	1 701,61	-4,69	-25,71
RTS-2	1 977,52	-2,80	-24,80
RTX	2 493,56	-5,44	-21,06
MICEX	1 374,69	-5,86	-27,22
FTSE Russia	506,60	-6,13	-27,54
MSCI			
MSCI Russia	1 081,56	-6,91	-29,60
MSCI GEM	956,22	-1,61	-23,23
EM Europe	604,66	-4,61	-25,64
EM Asia	359,71	-3,78	-29,98
EM Latin America	4 026,80	3,83	-8,49
EM World	1 337,53	-0,40	-15,82
Мировые			
DJA	11 628,06	-0,27	-12,34
S&P 500	1 292,20	-0,46	-12,00
FTSE 100	5 505,60	0,93	-14,73
DAX 100	6 342,42	-1,61	-21,38
CAC 40	4 400,45	-1,19	-21,62
NIKKEI 225	12 923,82	-0,73	-15,57
ISE 100	40 894,27	-3,08	-26,37
Shanghai Comp	2 427,18	-0,96	-53,87
SCI 300	2 423,48	-0,99	-54,60
Bovespa	55 850,13	2,96	-12,58
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4454	-0,66	0,20
Руб./Euro	36,5099	1,15	0,17
Euro/\$	1,4724	0,25	0,04

Источники: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром Нефтегазовый	GAZP RU	\$23,4	141%	На фоне роста мировых цен на нефть резко повышаются выручка, рентабельность и фундаментальная оценка Газпрома. Некоторую озабоченность вызывает инфляция затрат, однако инвесторам не следует упускать из виду высокую стоимостную оценку и доходность компании. Поскольку в цене Газпрома заложена долгосрочная цена на нефть порядка лишь \$68/баррель, компания серьезно недооценена и на ближайшую перспективу у нее есть значительный катализатор в виде сильного краткосрочного роста EBITDA. В 2008 г. EBITDA должна вырасти примерно на 80% год-к-году, а в 2009 г. может увеличиться еще на 50%, если цена на нефть останется на уровне \$140/баррель.
Роснефть Нефтегазовый	ROSN RU	\$18,9	131%	Крупнейшая в России нефтедобывающая компания, дает прекрасную возможность сыграть на предстоящих изменениях в режиме налогообложения нефтяной отрасли и быстро превращается в образцовую акцию российского нефтегазового сектора. Имея репутацию менее рискованного актива (в силу своего статуса государственной компании), Роснефть обещает на перспективу (до 2012 г. включительно) солидный рост добычи (на 5-10% в год). Кроме того, компания может значительно увеличить объем инвестиций в модернизацию своих перерабатывающих мощностей, как только будут обнародованы приоритеты правительства в налоговой сфере.
РусГидро Электроэнергетика	HYDR RU	\$0,107	61%	РусГидро все больше воспринимается как крупная структура, которая с упразднением РАО ЕЭС станет образцовой акцией российского электроэнергетического сектора. Крупнейшая и самая ликвидная из российских генерирующих компаний, РусГидро предоставляет отличную возможность участия в процессе дальнейшей либерализации электроэнергетического рынка России. Подъем котировок компании на прошлой неделе произошел в связи с предстоящим включением ее акций в индексы MSCI. Акции компании восстанавливаются после резкого технического спада после разделения РАО ЕЭС, и сейчас эта хорошая новость способствует созданию позитивной перспективы. Мы ожидаем, что котировки РусГидро в среднесрочном периоде будут удерживаться на высоких уровнях. Дополнительную поддержку окажет спрос в преддверии включения акций в индекс MSCI 1 сентября.
X5 Retail Group Потребительский сектор и розничная торговля	FIVE LI	\$44,3	64%	Мы связываем недавнюю просадку курса акций X5 с реакцией рынка на вероятную продажу одним из основных акционеров компании 24% пакета на рынке. Мы полагаем, что данная сделка, скорее всего, произойдет на внебиржевом рынке и не окажет дополнительного давления на котировки. Компания по-прежнему показывает сильную фундаментальную динамику: в 1П08 выручка увеличилась на 61% (без учета Карусели), а сопоставимые продажи – на 27%. Мы полагаем, что сильным катализатором цены акций станет публикация в конце августа планов компании.
LSR Group Недвижимость	LSRG LI	н/р	н/д	Группа ЛСР, крупнейшая вертикально-интегрированная компания по производству стройматериалов и строительству недвижимости, базирующаяся в Санкт-Петербурге, опубликовала впечатляющие операционные показатели за 1П08, которые показали рост выручки по всем направлениям бизнеса. Мы полагаем, что рынок отреагирует позитивно, что приведет к росту котировок. В настоящий момент мы не освещаем акции компании (ЛСР имеет более 10 лет опыта строительства недвижимости, а стоимость ее портфеля превышает \$5 млрд), однако полагаем, что она продемонстрирует впечатляющую динамику на фоне стремительного развития рынка недвижимости Санкт-Петербурга.
НЛМК Металлургия	NLMK LI	ПЕРЕСМОТР	н/д	НЛМК входит в тройку мировых лидеров по доходности и имеет четкую стратегию роста, которая направлена на удвоение мощностей по выпуску стали к 2015 г. Компании принадлежит один из крупнейших и самый рентабельный производитель железной руды в России Стойленский ГОК, который полностью покрывает потребность компании в железной руде. В своей стратегии приобретений НЛМК ориентируется на активы с высокой отдачей на капитал. На прошлой неделе НЛМК купил John Maneely, крупного и высокорентабельного производителя труб в США, за \$3.53 млрд. На наш взгляд, рынок все еще недооценивает финансовые показатели компании на 2008 год, и мы ожидаем, что отчет за 1П08 (который должен быть опубликован в первую неделю сентября) станет катализатором динамики цены акций компании.
Уралкалий Производство удобрений	URKA RU	\$14,10	53%	Уралкалий – единственный ликвидный и прозрачный производитель удобрений на российском рынке. Акции компании открывают возможность прямого инвестирования в данную отрасль. Кроме того, у Уралкалия самая высокая рентабельность среди производителей удобрений. Недостаточное использование калия в развивающихся странах обеспечит устойчивый рост спроса в среднесрочной перспективе, а олигополия производителей сохранит цены на высоком уровне. Ближайшие катализаторы: переговоры с китайскими покупателями осенью и публикация отчетности за 1П08.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

Спекулянты против стратегов

Российский фондовый рынок на прошлой неделе возобновил снижение. Темпы падения возросли до почти 5%/неделю, теперь потери рынка с начала года увеличились до ¼ от стартового показателя. Это вдвое выше потерь американского рынка и рынка Великобритании, потерявших с начала года на 12-14%, и опережает темпы снижения цен акций западноевропейских стран (-20--22%). Однако мы еще не в группе аутсайдеров: изменение индексов азиатских бирж, в частности, Shanghai Comp и SCI 300, с начала года, превышает -50%.

Основные факторы, сформировавшие конъюнктуру рынка к сегодняшнему дню, следующие:

1. Усиление геополитической напряженности (конфронтация Россия-НАТО, Россия-Грузия, Россия-США, ПРО в Польше)
2. Потеря «козыря» российского фондового рынка — макроэкономики. Текущие тенденции общеэкономического развития вчера наиболее емко охарактеризовал премьер В. Путин: в таких условиях мы должны «быть готовыми к любому развитию событий, к любому развитию ситуации, включая и негативное». Основными негативными факторами в этой сфере являются инфляция, отток капитала, снижение золотовалютных резервов, ухудшение ситуации в банковской сфере. Как сообщил ЦБ РФ, за неделю с 9 по 15 августа, из-за оттока капитала золотовалютные резервы России (ЗВР) снизились до 581,1 млрд. долл., или на 16,4 млрд. долл. — максимальную со времен досрочного погашения долга Парижскому клубу кредиторов в августе 2006 г. величину.
3. Волатильность мировых фондовых рынков. Американские и европейские биржи вчера продемонстрировали нейтральное (в целом) закрытие индексов. Однако, экономическая ситуация и проблемы финансового сектора продолжают сотрясать котировки то одних, то других фондовых активов.
4. Ухудшение ситуации с внутренней ликвидностью: ставки на рынке МБК не опускаются ниже уровня 5,5-6,0% годовых, в терминах кредитов overnight.
5. Новая волна переоценки (конец 2008 г.) авторитетными аналитиками.

Генеральной идеей российского фондового рынка остается дешевизна акций, львиная часть которых обогащена дорогими природными ресурсами. Именно это сдерживает панические настроения инвесторов, провоцируемые внутренним и внешним информационным фоном. На неделе, завершившейся 20 августа, по данным EPFR Global, отток средств из фондов, инвестирующих в Россию и страны СНГ, уменьшился почти в 10 раз по сравнению с предшествующей неделей. Напротив, отток из фондов Китая и Большого Китая возобновился. Отток средств из фондов GEM продолжился, и увеличился с начала года почти до 8,6 млрд. долл.

Илл. 4: Приток средств в фонды России, страны СНГ, Китая и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2007	1 185	12 488	511	3 330
Январь	460,2	-4 344,7	-3 528,7	-608,0
Февраль	371,2	1 113,6	-391,9	131,6
Март	346,8	-1 531,4	-886,0	-1 399,4
Апрель	297,5	1 514,1	3 382,2	698,8
Май	1 154,9	1 620,4	337,4	685,5
Июнь	562,4	-4 084,7	-1 521,2	-28,2
Июль	-428,5	-1 006,5	927,4	-633,7
Август 6	-56,1	-374,8	289,4	-44,7
Август 13	-239,0	-842,3	66,6	-82,9
Август 20	-23,2	-649,3	-218,8	-108,7
С начала года, всего	2446,3	-8585,5	-1543,6	-1389,8

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Статистика подтверждает мнение инвесторов о мировой фондовой системе в 2008 г. (включая emerging markets) как гораздо более рискованной, чем ранее, и гораздо более рискованной, чем альтернативные рынки. Ослабление курса доллара привело в исследуемый период к возврату инвесторов на товарные рынки. Рост цен на нефть возобновился и составил 1%, до 113 долл./барр. спотовых контрактов Brent, цены на золото возросли на 3%, до 820 долл./унцию, никель подорожал на 12%, до 20850 долл./тонну.

Отраслевая динамика российского рынка акций, однако, пока не отражает тенденции мировых товарных рынков: с начала недели потери акций нефтегазового сектора превысили 7% в котировках, металлургического — 3%. Лучше рынка при этом выглядят акции продовольственного и финансового секторов (в среднем -2%). Дополнительными факторами для игроков здесь служат внутренние корпоративные события — такие, как укрупнение инвестиционной программы «Газпрома» (-11%) и объявление о выкупе «Норильским никелем» 4% собственных акций на открытом рынке (-1%).

Илл. 5: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	223,04	-6,30	-22,27
Металлы и добыча	291,14	-3,19	-19,17
Промышленность	312,27	-2,54	-23,28
Телекоммуникации	227,22	-4,07	-29,95
Потребительские товары	283,98	-1,84	-23,14
Электроэнергетика	276,81	-3,21	-40,70
Банки и финансы	526,76	-2,22	-33,49

Источник: РТС

Главная неопределенность для нас заключается в настроениях иностранных инвесторов: именно они определяют фон торгов в основное время сессии. Перспективы «изоляции России», оглашенные американской администрацией являются нервным фактором для западных игроков. Политические риски доминируют, и иностранные инвесторы в краткосрочной перспективе склоняются к роли продавцов. Но и российские инвестиции (включая выкуп акций компаниями на открытом рынке) вряд ли смогут оказать поддержку рынку. В конце сентября президент Д. Медведев встретится с отечественным крупным бизнесом. В повестке встречи — снижение НДС и расширение кредитования внутри страны. Разумеется, будет поднята тема фондового рынка. Агитация властей инвестировать в акции, однако, вряд ли к чему-либо приведет.

Российский бизнес сейчас не менее обеспокоен, чем западные инвесторы. Резиденты, также как и западные игроки, ожидают от властей сигналов о завершении военного конфликта Россия-Грузия, лояльном отношении к крупным компаниям, реализации стратегических экономических реформ. Инвесторы с нетерпением ждут реализации идей нового кабинета министров о послаблении в сфере налогообложения отрасли. Затягивание реализации этого процесс может стать новым разочарованием для игроков на российском рынке.

Наиболее популярный вопрос среди инвесторов в конце лета 2008 г.: какой должна быть стратегия, если инвестиции в российские акции производились на уровне индекса РТС в 2000-2100-2200-2300 пунктов?

Классически, мэтры фондового рынка рекомендуют выходить из акций, если потери составили более 20%. Мы же повторим мнение, касательно российских бумаг, о том, что в долгосрочной перспективе рынок обязательно восстановится. В самом худшем случае, это займет до 2-3-х лет. Поэтому наиболее логично принять для себя позицию долгосрочного инвестора и отказаться от импульсивных действий. В особой степени эта рекомендация относится к инвестициям в акции сырьевого сектора.

Пока потери инвесторов носят лишь виртуальный характер. Но в случае принятия решения уйти с рынка логично соотнести для себя реальные потери, понесенные от вывода средств, и прибыли, способные принести альтернативные инвестиции. Для инвесторов, готовых к риску, основная рекомендация — активизировать спекулятивные действия. На падающем рынке тоже можно заработать. И, наконец, наиболее шаткая позиция у среднесрочных игроков. В среднесрочной перспективе объективно можно надеяться на рост рынка примерно до 2100 пунктов. Инвестиции, произведенные выше этого уровня, в диапазоне 3-4 месяца, скорее всего, окажутся убыточными.

Уровень в 1650-1850 пунктов в конце августа – начале сентября мы рассматриваем как базовый в ближайшую неделю.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

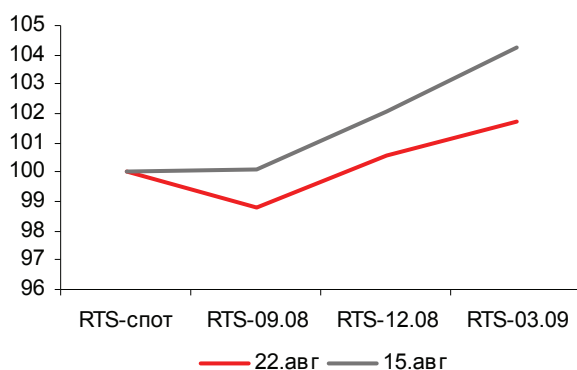
Конъюнктура рынка фьючерсов

Без поддержки со стороны иностранных инвесторов российский рынок, как мы и ожидали, не смог преодолеть негативный тренд, и по итогам недели индекс РТС снизился на 4,7%. Активность на срочном рынке также оставалась на среднем уровне, и только к концу недели наметился рост объема торгов и открытых позиций.

Несмотря на относительно спокойную динамику объема торгов на рынке фьючерсов, в секции опционов был установлен очередной рекорд. 19 августа было заключено 5 056 сделок с опционами на фьючерс на индекс РТС, что стало новым максимумом с 5 мая 2008 г. Однако если тогда этот момент совпал с началом ралли на российском рынке, то сейчас ситуация на рынке акций остается крайне напряженной без явных признаков скорого перелома тенденции. В пользу этого говорит и сдвиг фьючерсной кривой, которая в очередной раз демонстрирует снижение оптимизма среди участников рынка. Ближайшие фьючерсы сейчас торгуются в бэквордации – спред по сентябрьскому фьючерсу на индекс РТС сейчас составляет около -5 пунктов, а в пятницу в ходе торгов он доходил до -16. Снижение стоимости базового актива и рост на 12% открытого интереса по сентябрьскому контракту на индекс РТС также свидетельствуют об укреплении пессимистичных настроений.

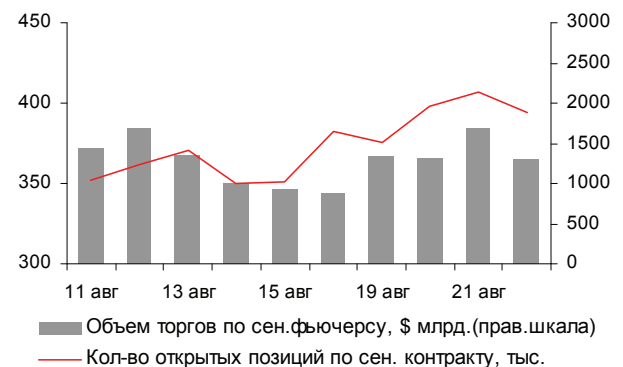
Тем не менее, к концу недели объемы торгов наиболее ликвидными сентябрьскими фьючерсами на индекс РТС и на акции «Газпрома» начали восстанавливаться. Наиболее активно они росли по сентябрьским фьючерсам на акции Роснефти (+385%), ВТБ (+65%) и Норильского никеля (+62%). Это можно расценивать как свидетельство возвращения крупных инвесторов на рынок, что должно оказать поддержку котировкам, если только новостной фон останется нейтральным. Открытый интерес по упомянутым контрактам также вырос, однако наиболее заметная динамика оказалась у фьючерсов на акции Лукойла – за неделю открытый интерес по ним увеличился почти на 16%.

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций

Падение российского рынка акций продолжается, и пайщики продолжают терять средства. На неделе с 13 по 20 августа средняя стоимость паев фондов акций упала на 2%, при этом максимальное снижение достигло 5,9%, также заметно снизились котировки индексных фондов – падение составило 3,7%, и фондов фондов (-2,4%). Смешанные фонды зафиксировали достаточно скромные потери – всего 1,8% за неделю. Наиболее значительные потери понесли фонды нефтегазового сектора (-4,2%) – недавнее снижение цен на нефть от рекордных уровней продолжает оказывать негативное давление на российские нефтяные компании. Относительно лучше рынка оказались фонды электроэнергетики (0%), фонды потребительского сектора (-0,02%) и банковские фонды (-0,25%).

Илл. 8: Средняя номинальная доходность открытых ПИФов на 20/08/08

ПИФ	Средняя доходность с 13 по 20 августа, %	Макс. Доходность, %	Мин. Доходность, %	Сред.дох-ть с нач.года, %
акции	-2,07	2,24	-5,92	-25,89
денежный	0,19	0,34	0,04	4,12
индексный	-3,73	-0,24	-4,60	-25,90
облигации	-0,21	0,51	-2,43	0,29
смешанный	-1,76	1,32	-4,48	-17,04
фондов	-2,43	-0,84	-3,49	-20,45
Индекс РТС	-3,52			-25,19
Индекс РТС (руб.)	-2,62			-25,40

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

Несмотря на падение котировок, положительный приток средств в открытые ПИФы по-прежнему сохраняется. Хотя его интенсивность оставляет желать лучшего, сам факт является, пожалуй, одним из немногих позитивных моментов для управляющих компаний. На минувшей неделе в фонды акций поступило 305 млн.руб., в смешанные фонды - чуть более 7,5 млн.руб., а фонды облигаций потеряли около 122 млн.руб. Однако даже несмотря на положительный общий итог, текущие объемы привлечений не могут компенсировать отрицательную динамику рынка. Так, за неделю с 13 по 20 августа объем СЧА открытых фондов сократился более чем на 1,5% с 104,4 млрд.руб. до 102,8 млрд.руб., что на 20,9% ниже уровня августа 2007 года.

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Прошлая неделя началась с покупок КО США на фоне падения фондовых индексов примерно на 1.5% после новых опасений относительно финансовой устойчивости ипотечных агентств Fannie Mae и Freddie Mac. Негатива на фондовом рынке также добавило высказывание исполнительного директора GM, который отметил, что пока не видит признаков восстановления экономики США, а снижение цен на сырьевых рынках пока никак не отражается на количестве проданных машин.

Однако после публикации статистики по инфляции, которая оказалась в два раза выше прогнозных уровней доходности UST-10 упали сразу на 10 б.п. Покупкам Treasuries также способствовала и статистика с рынка труда. Так, число обращений за ипотечными кредитами на прошлой неделе упало до минимального уровня за последние 8 лет (индекс заявок на покупку домов и рефинансирование кредитов снизился за прошедшую неделю на 1.5%). Это объясняется тем, что снижение цен на дома в купе с ужесточением выдачи кредитов уменьшает интерес инвесторов к покупке жилья в качестве альтернативных инвестиций.

Однако к концу недели на американском долговом рынке настроение инвесторов заметно улучшилось, что привело к продажам безрисковых активов. Фондовые индексы росли благодаря снижению цен на нефть и позитивным корпоративным новостям для финансового сектора. Так, после известия о возможной покупке 5-го по величине американского банка Lehman Brothers корейским банком Korea Development Bank, хорошую динамику показали бумаги всего финансового сектора.

Внимание инвесторов в пятницу было приковано к выступлению Бена Бернанке на ежегодном собрании ФРС. На нем глава ФРС заявил, что укрепление доллара, замедление экономического роста и дешевеющая нефть должны привести к замедлению инфляции. Основной задачей для ФРС станет в ближайшее время ценовая стабильность, для достижения которой будут использоваться все доступные для этого инструменты. Заявления Бернанке усилили ожидания сохранения процентных ставок на уровне 2%, о чем свидетельствуют фьючерсы на товарной чикагской бирже.

В ближайшее время доходности КО США могут оказаться под давлением. Стоит отметить, что к середине дня понедельника доходности UST-10 снижаются (-3 б.п.) в ожидании слабых данных по рынку жилья. Также инвесторы ожидают объявления объемов размещения UST-2 и UST-10. Ожидается, что Министерство Финансов может озвучить цифру в более чем \$30 млрд. Это, в свою очередь, способно позитивно отразиться на динамике UST в середине недели.

На российском долговом рынке активность инвесторов будет оставаться на крайне невысоких уровнях. В условиях перепроданного рынка мы можем увидеть незначительный рост котировок, однако уже в сентябре нас ожидают непростые времена вследствие большого объема первичных размещений и роста процентных ставок.

Екатерина Леонова Старший аналитик (7 495) 785-9678

Илл. 9: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
18 августа	По сообщению Росстата, приток FDI в Россию составил в 1П08 всего \$11.1 млрд, по сравнению с \$15.8 млрд в 1Н07. Эта цифра противоречит предыдущей публикации данных ЦБ РФ, согласно которым FDI выросли на 21.4% за тот же период.	Мы полагаем, что статистика, представленная Росстатом, является нейтральной новостью. Как мы отмечали ранее, существенный приток FDI в топливно-энергетический сектор в 2007 г. объяснялся переводом заемных средств через голландские дочки главных российских нефтяных компаний. В результате глобального финансового кризиса этот поток остановился в 1П07, что существенно ослабило приток FDI в ТЭК за 1П08.
19 августа	Рост объемов российского промышленного производства в июле снова замедлился. За 7М08 он составил всего 5.4% год-к-году против 5.8% за 1П08, что является негативным сигналом.	Обрабатывающие отрасли в июне выросли всего на 0.6% год-к-году. В июле их рост составил 4.6% год-к-году, однако это все еще слабый результат. Мы рассматриваем это как знак отсутствия улучшения тенденций в строительном секторе. Мы опасаемся, что увеличение процентных ставок во 2П08, которое, скорее всего, окажется более суровым, чем ожидалось изначально, может оказать стать дополнительным фактором, негативно влияющим на рост промышленного производства.
19 августа	ЦБ РФ в процессе подготовки сценариев денежной политики на 2009-2011 гг. не установил целевых параметров укрепления курса рубля, тем самым подтвердив свое желание перейти к инфляционному таргетированию.	Мы по-прежнему считаем, что переход к инфляционному таргетированию – очень смелая и сложная задача. Главной проблемой является существенный рост внутренних тарифов, который в рамках таргетирования инфляции должен быть ограничен 2-3% в год. Это потребует масштабной либерализации внутреннего энергетического рынка, которой в настоящее время нет. Ограничение административного роста цен также проблематично, если страна нуждается в крупных финансовых инвестициях.
20 августа	По данным Росстата, инфляция ИПЦ за период с 1 по 18 августа составила 0.2% – это означает, что инфляция с начала года составила уже 9.5%. Мы полагаем, что снижение курса рубля усилит инфляционный тренд в конце августа и в сентябре.	Традиционно считается, что в августе и сентябре происходит дефляция, и инфляционный тренд ослабевает. Несмотря на сделанные ранее комментарии ЦБ, который не исключал дефляцию в августе, теперь такое развитие событий выглядит маловероятным. Снижение курса рубля в последнее время, скорее всего, окажет негативное влияние на рост цен. Мы полагаем, что дефляция в сентябре также маловероятна.
21 августа	Объем инвестиций за 7М08 упал на 14.4% год-к-году, ИЦП с начала года вырос 23.2%	Мы связываем слабый рост инвестиций за 7М08 с задержками в реализации программ государственного финансирования. Ожидалось, что общий объем финансирования правительствами федеральных проектов в 2008 году составит \$30 млрд, однако пока с начала года было потрачено не более \$10 млрд. Внушительный рост ИЦП на 5.4% только за июль стал неприятным сюрпризом. Даже если причина этого заключается в повышении цен на энергоносители, проблема заключается в том, что падение цен на мировых товарно-сырьевых рынках, судя по всему, не приводит к снижению цен производителей.
22 августа	ЦБ РФ потерял 2.7% своих резервов, или \$16.4 млрд, за период 8-15 августа – это самое крупное снижение за последние годы.	Сокращение резервов ЦБ произошло в результате интервенций ЦБ, которые он был вынужден предпринять после начала конфликта с Грузией для поддержки валютного рынка. Сокращение резервов очевидно привело к сжатию ликвидности на межбанковском рынке. Мы ожидаем, что за неделю 15-22 августа произойдет новое снижение резервов, однако позже мы ожидаем возобновления их роста.
Банковский сектор		
21 августа	Центральный Банк подготавливает российский рынок к повышению процентных ставок. С 1 сентября ЦБ будет устанавливать лимиты на объем ликвидности, доступной во время утренней сессии РЕПО. Он также планирует усилить контроль более чем за 200 банками, имеющих значительную долю розничных депозитов в портфеле, а также построивших развитую филиальную сеть.	Мы расцениваем эти меры как подготовку к длительному периоду ограниченной ликвидности. Мы полагаем, что сокращение объема средств, доступных во время утренней сессии РЕПО, было введено для ограничения выделения дешевых денег банкам. Это означает, что во 2П08 следует ожидать повышения процентных ставок. Таким образом, ряд банков будут расцениваться как столпы банковской системы, и ЦБ попытается сыграть для них роль кредитора последней инстанции.

Сбербанк		
19 августа	Российские корпоративные инвесторы, которые год назад владели более 9% капитала Сбербанка, сократили свою долю в два раза.	Это объясняет то понижающее давление на акции Сбербанка, которое наблюдалось в 4кв07. Мы не думаем, что при текущих уровнях котировок эти инвесторы будут готовы значительно сократить свои позиции в Сбербанке, однако значительный размер их пакета может помешать быстрому восстановлению цены акций Сбербанка.
Нефть и газ		
НОВАТЭК		
20 августа	НОВАТЭК распространил пресс-релиз, в котором сообщил о начале выкупа своих GDR на Лондонской фондовой бирже (LSE).	Рынок ожидал выкупа акций, так как НОВАТЭК сообщал о намерении выкупить свои бумаги еще в феврале этого года. Однако оставалось неизвестно, когда компания собиралась начать эту процедуру. Мы полагаем, что данное сообщение не влияет на привлекательность НОВАТЭКА с точки зрения фундаментальных показателей. Вместе с тем, оно придало акциям компании долгожданную положительную динамику.
Электроэнергетика		
ТГК-1		
18 августа	Один из представителей Газпрома заявил, что газовый монополист не планирует делать миноритариям ТГК-1 предложение о выкупе акций ранее середины 2009 года. Средства, необходимые для данного выкупа, включены в инвестпрограмму Газпрома на 2009 год.	Цена покупки и, как следствие, наиболее вероятная цена выкупа (0.035 руб, или \$0.00143), превышает текущую цену акций на 72% из-за слабой динамики цены акции ТГК-1. Поэтому на данный момент предстоящее предложение о выкупе представляется крайне выгодным. Тем не менее, сейчас предложение о выкупе не оказывает поддержку курсу акций компании и потому, на наш взгляд, сохраняется высокий риск дальнейшего падения котировок в краткосрочной перспективе.
МРСК Юга		
19 августа	Судебный процесс по иску Роснефти к МРСК Юга относительно слияния Кубаньэнерго и МРСК Юга может быть скоро завершен. Роснефть согласилась заключить мировое соглашение с МРСК Юга.	Это сообщение ПОЗИТИВНО для акций Кубаньэнерго, а также МРСК Юга, пока Роснефть не препятствует их консолидации. Кроме того, соглашение с Роснефтью повышает вероятность реализации похожего сценария в отношении других компаний, участвующих в судебном процессе.
Металлургия		
Северсталь		
22 августа	Северсталь объявила о своем намерении купить бизнес компании PBS Coals Corporation («PBS») за \$1.3 млрд наличными.	Мы рассматриваем данное приобретение как ПОЗИТИВНОЕ, так как Северсталь выиграет от (1) вертикальной интеграции этих добывающих операций, (2) повышения самодостаточности в отношении поставок сырья для северо-американского бизнеса компании и (3) географическое положение PBS позволит сократить транспортные издержки между предприятиями Северстали. Закрытие сделки ожидается до середины октября 2008 г.
Мечел		
19 августа	Федеральная антимонопольная служба (ФАС) объявила размер штрафных санкций по отношению к Мечелу: штраф в размере \$36 млн за злоупотребление монопольным положением; 15-процентное снижение цен на коксующийся уголь с 1 сентября до конца 2008 года.	Так как последние несколько дней на рынке ходили слухи о том, что Мечел заставят снизить цены на 30%, данное снижение на 15% мы считаем ПОЗИТИВНЫМ, поскольку оно может ознаменовать завершение так называемого «дела Мечела» и устранить весь негатив в отношении компании. По нашим оценкам, потери Мечела от снижения цен составят \$43–\$72 млн. В то же время следует отметить, что размер налоговых штрафов (если таковые возникнут) остается неизвестным.
Норильский никель		
22 августа	Совет директоров Норильского никеля принял решение выкупить 7 947 000 своих акций (примерно 4% капитала). Акции будут выкупаться на пропорциональной основе по 6 167 рублей (примерно \$254) – это средневзвешенная цена акций за период с 15 февраля по 15 августа 2008 года на ММВБ. На выкуп выделено \$2.0 млрд.	Мы полагаем, что для миноритариев оба варианта распределения денег равнозначны. Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для акций Норникеля, и в ближайшее время ожидаем повышения их курса на 5-15%.

Телекоммуникации
Комстар

18 августа	Компания сообщила о получении кодов выбора оператора междугородной («23») и международной («28») связи. В прошлом году Комстар инвестировал \$14 млн в строительство собственной сети дальней связи для привлечения корпоративных клиентов.	Получение кодов выбора оператора ускорит процесс перехода клиентов Комстара на его собственную инфраструктуру, и это, безусловно, позитивно для нового сегмента бизнеса Комстара. По нашим прогнозам, выручка Комстара от предоставления услуг дальней связи в 2008П составит примерно \$50 млн, и в 2008-10П она будет расти со среднегодовым темпом 103%.
------------	---	---

МТС, Вымпелком

22 августа	МТС, Вымпелком и Мегафон подписали соглашение с Apple, и 26 сентября начнут продавать iPhone в России.	Вымпелком и Мегафон договорились о продаже 1.5 млн iPhone в течение двух лет. МТС согласился продать 1 млн за три года. Цена одной трубки будет составлять \$1 000, и мы полагаем, что мобильным операторам будет непросто добиться запланированного объема продаж из-за возможности покупки этих телефонов за границей по более низкой цене и действующих в стране «серых» схем импорта. Однако мы полагаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для МТС и Вымпелкома, поскольку ARPU пользователей iPhone на 30-50% выше среднего показателя \$14 во 2Кв08 благодаря более активному использованию услуг передачи данных.
------------	--	--

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: начало значительной коррекционной волны близко!

Илл. 10: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 25 августа 2008 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:		
		Краткосрочный	Долгосрочный	C4	C2	P1	P2	18.08	–22.08.08	
РТС	ПОКУПАТЬ ЦЕЛЬ 2000	Нисходящий Начинает замедляться	Нисходящий Цикл в фазе роста	2143.56	2038.78	1677.86	1648.53	800-дневная MA Минимум 11.08.08 50.0% FiboR 61.8% FiboR	OP HI LO CL	1786.26 1802.87 1678.16 1701.61
				2050.73	2038.78	1648.53	1520.82			
				2038.78	1973.07	1520.82	1287.61			
				1973.07	1973.07	1287.61	1287.61			

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- На РТС по-прежнему господствует тенденция к понижению, однако среднесрочный рыночный цикл уже третью неделю находится в фазе роста, препятствуя дальнейшему понижению индекса.
- Мы полагаем, что начало значительной коррекционной повышательной волны уже близко, а минимальная цель этой волны равна 2000 пунктов по шкале РТС.
- Основным катализатором роста индекса РТС станет существенное повышение цены на сырую нефть, которое, на наш взгляд, уже началось.
- Сегодня мы поддерживаем нашу рекомендацию по индексу РТС: **ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО** с технической целью 2000 пунктов.

Илл. 11: Индекс РТС, – дневные технические индикаторы по состоянию на 25 августа 2008 г.



Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

Цель коррекции – 2000 пунктов по шкале РТС

Классический технический анализ индекса РТС

Индекс РТС пытаются продать ниже простой 800-дневной скользящей средней, но пока безуспешно (см. Илл. 11). Мы полагаем, что начало серьёзной повышательной коррекционной волны на РТС уже близко. Цель этой коррекционной волны - простая 400-дневная МА, текущее значение которой равно 2038 пунктов по шкале РТС.

Илл. 12: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 25 августа 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

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

Медленный момент, вероятно, приближается к своему крупному минимуму

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 12 продолжает падать ниже медленной адаптивной скользящей средней (AMA), что указывает на присутствие краткосрочной нисходящей тенденции на рынке. В тоже время, быстрая адаптивная линия тренда (ATL) сделала зигзаг и сейчас траектория её движения практически совпадает с траекторией медленной ATL. Мы рассматриваем такое поведение быстрой ATL как бычью предпосылку. При следующем возобновлении роста этой линии она может «потянуть» за собой и медленную ATL.

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 12 прекратил понижение и сейчас формирует «плато» на отрицательной территории. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой локальный максимум на положительной территории и сейчас находится в фазе консолидации.

Краткосрочный цикл, вероятно, приближается к новой «впадине», но пока находится в фазе падения

Сильная область сопротивления расположена в коридоре 2000-2040 пункта

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 12, сформировал свой «гребень» в нейтральной области, и сейчас находится в фазе падения. В то же время, цикл уже приближается к своей локальной впадине, что надо рассматривать как дополнительную бычью предпосылку. Между краткосрочным рыночным циклом и быстрой адаптивной линией тренда в верхней части Илл. 3 по-прежнему наблюдается бычья дивергенция. Собственная волатильность цикла вновь стала падать, что косвенно указывает на близкое начало больших движений на рынке. Теоретически, это может быть и движение вниз, поэтому, играя на повышение, не стоит забывать выставлять стопы (ордера на продажу).

Уровни поддержки и сопротивления

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

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. На РТС по-прежнему господствует тенденция к понижению, однако, среднесрочный рыночный цикл уже третью неделю находится в фазе роста, препятствуя дальнейшему понижению индекса.
2. Мы полагаем, что начало значительной коррекционной повышательной волны уже близко, а минимальная цель этой волны равна 2000 пунктов по шкале РТС.
3. Основным катализатором роста индекса РТС станет существенное повышение цены на сырую нефть, которое, на наш взгляд, уже началось.

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

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

Динамика российских акций и АДР (18 – 22 августа 2008 г.)
Илл. 13: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	9,70	-11,0	42 331	-31	9,9	-9,0	2 796 475	-30	229 633	23,40	141	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	73,80	-4,8	30 563	-15	74,0	-4,4	1 349 131	-13	62 772	173,70	135	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5,60	0,0	0	-12	5,3	-7,2	14 408	-15	26 551	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,17	-6,8	16 974	-15	8,2	-6,8	475 945	-14	86 587	18,90	131	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	0,77	-3,8	740	-38	0,8	-6,3	285 958	-37	27 509	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,70	-1,2	162	-24	н/т	н/т	0	н/д	26 940	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,58	-2,1	111	-8	5,5	-4,7	63 420	-9	12 157	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,1	0,0	0	-5	7,1	-1,8	22 655	-6	21 558	12,96	83	ПОКУПАТЬ
РусГидро	0,067	-3,6	4 741	н/д	0,07	-4,8	30 742	н/д	16 293	0,11	61	ПОКУПАТЬ
ФСК	0,014	-7,3	615	н/д	0,01	-8,8	11 471	н/д	16 149	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,12	-5,0	22	-52	0,1	-3,9	2 360	-52	4 571	0,23	100	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,68	0,0	172	-43	0,7	-1,6	917	-44	3 241	1,14	68	ПОКУПАТЬ
ОГК-1	0,059	-16,4	146	-52	0,058	н/т	0	-53	2 612	0,109	86	ПОКУПАТЬ
ОГК-2	0,051	-3,4	240	-67	0,051	н/т	1 485	-67	1 660	0,118	133	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,067	0,0	0	-56	0,069	-11,6	647	-54	3 158	0,120	80	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,058	13,7	233	-56	0,058	н/т	7 140	-56	3 655	0,123	112	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,095	0,0	0	-46	0,105	2,1	2 303	-41	3 360	0,138	45	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,05	2,2	24	-64	0,041	н/т	1 751	н/д	1 484	0,099	115	ПОКУПАТЬ
МТС	10,80	-4,8	2 331	-30	10,8	-4,5	85 111	-30	21 528	20,40	89	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,35	1,3	412	-3	11,5	0,5	122 947	-3	8 271	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	17,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	29,80	-11,3	30	-12	28,8	-4,3	37	-17	2 379	36,50	22	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,44	-12,0	88	-53	0,4	-9,9	261	-50	694	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,885	-7,8	137	-48	0,9	-14,5	1 803	-50	780	1,90	115	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,10	-17,4	10	-49	0,1	-13,9	199	-50	296	0,18	80	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	3,200	-3,0	64	-45	3,1	-4,8	889	-47	787	7,10	122	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,067	-7,0	102	-45	0,06	-10,3	4 694	-46	799	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязинформ	0,039	-5,3	22	-38	0,037	-9,3	22 631	-40	1 260	0,08	92	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,200	0,0	0	-40	3,242	-2,2	198	-40	306	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	17,90	-7,7	670	-21	17,55	-6,8	28 256	-23	16 661	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,00	-10,1	241	0	4,0	-5,9	9 407	-3	23 973	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	0,94	0,0	0	-28	1,0	2,8	н/т	-24	10 504	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	201,00	-1,0	11 860	-24	200,0	-1,2	1 208 714	-25	36 803	400	99	ПОКУПАТЬ
Полюс	37,00	2,8	148	-19	35,6	-5,6	21 032	-23	7 053	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,28	0,0	0	17	6,9	-7,4	69 274	-3	2 277	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,40	-5,1	219	-32	7,2	-10,5	1 338	-35	6 460	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,10	0,0	0	-39	0,8	-11,4	575	-60	2 991	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	2,58	-1,5	61 631	-39	2,58	-3,1	1 234 108	-39	55 694	4,70	82	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0031	-3,1	626	-40	0,0030	-5,9	262 174	-41	20 845	0,0054	73	ПОКУПАТЬ

Илл. 14: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	0,09	-2,2	45	-14	0,09	-2,6	3 036	-11	2 542	0,165	84	ПОКУПАТЬ
МРСК Центра	0,04	0,0	0	н/д	0,04	н/т	1 718	н/д	1 773	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,01	-3,2	117	н/д	0,01	-2,4	3 070	н/д	1 364	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	804	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,01	4,8	60	н/д	н/т	н/т	0	н/д	833	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,02	-5,0	85	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 486	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,01	0,0	0	н/д	0,02	н/т	2	н/д	992	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,01	0,0	106	н/д	н/т	н/т	0	н/д	662	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	5,55	-31,6	7	н/д	н/т	н/т	0	н/д	164	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00	16,7	56	н/д	0,00	-5,6	9 241	н/д	1 592	н/р	н/д	н/р
Ленэнерго	1,75	0,0	0	-7	1,76	3,4	56	-6	1 211	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00075	-6,3	11	-40	0,00	-6,0	1 814	-41	2 891	0,00141	81	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00099	0,0	0	-1	0,00098	0,0	3 194	-1	1 444	0,00103	5	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00110	0,0	0	-11	0,00107	0,9	2 109	-11	2 104	0,00127	19	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00057	-6,6	6	-37	0,00057	-8,1	1 387	-37	701	0,00151	165	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00070	0,0	105	-39	0,00069	0,0	743	-39	1 302	0,00133	93	ПОКУПАТЬ
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,06020	-12,8	52	-44	0,06156	-2,5	710	-43	1 804	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00159	0,0	16	14	0,00162	1,9	559	16	3 278	0,00130	-20	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	0,00019	0,0	0	-41	0,00016	0,0	2 182	-49	1 487	0,00028	75	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	4,48828	1,0	906	12	3 951	4,00000	-11	ДЕРЖАТЬ
ТГК-11	0,00060	0,0	5	-61	0,00064	-4,5	5	н/д	308	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	0,01	-5,8	68	-59	0,0	-12,7	225	-61	798	0,04	219	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0060	0,0	0	-43	н/т	н/т	0	н/д	955	0,01	107	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	0,00030	0,0	0	-15	0,00027	0,0	626	-20	407	0,00037	37	ДЕРЖАТЬ

Башкирэнерго	1,25	-7,4	26	-42	н/т	н/т	0	н/д	1 303	2,90	132	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	76,00	1,3	15	52	н/т	н/т	0	н/д	1 027	93,30	23	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	21,3	-3,6	76	-45	2 118	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	8,35	0,0	0	-18	7,4	2,8	224	-26	833	н/р	н/д	н/р
Башнефть	14,10	-6,0	28	-14	н/т	н/т	0	н/д	2 399	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,15	0,0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	867	6,43	104	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,40	0,0	0	-28	н/т	н/т	0	н/д	763	4,24	203	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,31	0,0	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	1 041	2,42	85	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	104,7	н/д	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	591	335,0	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	93,50	-1,6	94	13	н/т	н/т	0	н/д	1 735	106,4	14	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	7,45	-5,1	228	-29	7,4	-4,1	3 112	-30	888	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	138,00	6,2	64	-54	140,3	5,0	1 933	-56	1 591	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	5,45	1,9	216	н/д	н/т	н/т	0	н/д	295	пересмотр	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	540,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	920	850	57	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,65	-11,7	509	-13	5,7	-11,7	5 480	-12	4 418	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,92	0,0	0	-7	н/т	н/т	0	н/д	1 852	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	9	-9,9	251	18	9,2	-8,7	27 240	23	19 544	14,10	53	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 190	3,5	30	35	н/т	н/т	0	н/д	9 313	1 302,00	9	ДЕРЖАТЬ
Ленгазспецстрой	5 000	0,0	50	-11	н/т	н/т	0	н/д	252	6 800	36	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,55	0,0	0	-42	0,56	-3,7	12	-41	538	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	6,75	0,0	0	-10	6,36	1,0	1	-20	239	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	78	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,00	0,0	0	-20	3,0	-1,4	1 814	-22	3 332	4,88	63	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,62	0,0	0	-15	н/т	н/т	0	н/д	359	0,97	56	ПОКУПАТЬ
S7	4 000	0,0	0	1	н/т	н/т	0	н/д	410	5 537	38	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	250	0,0	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	118	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	35,50	-16,0	9	-29	35,7	-1,7	223	-28	5 735	55	55	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,50	0,6	82	-11	81,7	0,5	181	-8	1 664	88	8	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	26,00	0,3	104	0	26,2	0,8	2 679	0	1 950	25,00	-4	ДЕРЖАТЬ
Дикси	11,60	-0,9	23	-21	11,9	-1,0	2	-21	696	22,00	90	ПОКУПАТЬ
Калина	26,00	4,0	308	-36	24,0	-1,7	119	-41	254	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	26,00	-1,9	26	-64	26,2	0,0	155	-64	208	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	6,40	-8,6	500	-4	6,1	-11,0	510	-5	1 012	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	46,10	-1,9	97	-49	47,3	-2,9	100	-47	2 028	91	97	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	275,00	0,0	131	-11	н/т	н/т	0	н/д	4 202	391	42	ПОКУПАТЬ
Верофарм	48,20	14,8	48	-9	49,0	0,8	27	-4	482	н/р	н/д	н/р
Магнит	42,50	-0,7	127	-16	41,8	-4,5	1 707	-20	3 060	54	27	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,01	0,0	0	-41	н/т	н/т	0	н/д	2 654	0,02	54	ПОКУПАТЬ
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	5,0	-8,3	30	-32	3 590	7,60	52	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	45,50	0,0	0	-13	45,7	1,5	515	-16	5 915	57	25	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	36,00	0,0	0	-47	41,5	2,0	469	-40	855	85	105	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,45	1,9	335	3	5,5	-1,4	30	-1	1 538	9	53	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 15: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн	12 мес, \$	%	
Башнефть прив	9,20	0,00	0	-16	н/т	н/т	0	н/д	319	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	12,00	0,00	0	-44	10,3	4,83	18	-53	397	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,41	0,00	0	-37	0,4	-6,19	85 090	-39	3 158	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,80	0,00	0	-24	2,8	-0,70	747	-21	407	2,21	-21	ПРОДАВАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	1,3	-7,03	11 814	-53	325	2,02	н/д	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 015	-8,56	83	-49	1 021	-4,58	19 232	-49	4 735	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,30	0,00	13	-16	н/т	н/т	0	н/д	83	4,80	269	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,68	0,00	0	-33	н/т	н/т	0	н/д	50	3,20	371	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,65	0,00	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	51	1,82	180	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	1,42	0,00	0	-53	1,5	-3,44	35 351	-46	1 420	4,29	202	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	24,0	-7,32	157	-30	325	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	206,00	-17,60	21	-38	н/т	н/т	0	н/д	85	640,00	211	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	625,00	4,17	3	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 630	898,00	44	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 16: Динамика АДР

	Акции в ГДР	Закр.	Европа			США				Расчетная цена	Рекомендация
			Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	39,50	-8,67	2 993 062	-30,34	39,35	-9,12	243 954	-30,11	93,60	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	73,10	-3,82	1 744 908	-15,49	73,10	-3,75	148 122	-15,30	173,70	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	25,42	-7,56	12 948	-5,85	25,20	-7,52	2 677	-22,46	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,12	-6,56	803 310	-16,29	н/т	н/д	0	н/д	18,90	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	7,50	-7,41	124 335	-38,83	7,41	-8,29	2 154	-38,51	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	108,00	-5,26	51 253	-10,74	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

Новатэк	10 in 1	72,10	-0,55	168 547	-6,24	н/т	н/д	0	н/д	129,60	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	7,40	-7,27	7 475	-56,27	н/т	н/д	0	н/д	11,90	ДЕРЖАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	20,00	3,79	3 780	-26,61	н/т	н/д	0	н/д	35,80	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	11,50	-3,77	0	-50,81	12,65	0,00	н/д	-46,22	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	33,13	-0,16	11	-43,75	34,25	н/д	406	-34,14	57,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/д	н/д	0	н/д	67,75	-6,33	478 436	-33,44	102,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 20	22,98	-6,05	252	-48,31	23,62	-3,32	291 222	-43,22	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	7,50	-12,79	21 642	-40,43	н/т	н/д	0	н/д	17,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,18	-1,33	0	-9,91	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	25,00	-7,24	43 511	-40,12	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	69,00	1,47	10 237	-9,80	69,10	1,26	17 649	-0,65	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	26,50	-0,16	10	-23,40	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	12,07	-0,16	0	-46,70	12,40	0,00	0	-43,64	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	50 in 1	9,28	4,84	0	-46,21	8,50	-15,84	н/д	-49,41	95,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5,89	-0,16	0	-41,18	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	6,33	-1,30	0	-44,16	6,80	-24,44	н/д	-43,80	14,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	13,69	3,17	0	-42,34	13,90	0,00	н/д	-39,57	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,44	-9,15	37	-41,28	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	14,72	-0,16	0	-45,05	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	21,02	-7,52	38 310	-30,40	36,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	25,50	-5,83	599	-15,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	21,00	3,45	635 702	-22,44	21,00	4,48	31 336	-22,61	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	37,70	-8,50	97 728	-7,82	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	17,70	-4,27	59 893	-23,71	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	12,10	-2,02	19 578	-27,76	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	6,25	-6,44	14 573	-12,47	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	28,60	-12,54	16 276	-36,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	17,58	-4,97	12 157	-26,74	18,00	-3,25	709	-23,73	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,11	3,59	3	-23,15	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	2,01	-14,01	2 230	-31,76	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	17,35	-0,04	32 908	-23,55	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,41	-7,07	5	-9,28	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	26,09	-0,53	270 471	-19,43	61,50	ПОКУПАТЬ
Евраз	1 in 3	70,00	-9,44	288 420	-9,68	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	5,30	-1,85	549	-53,91	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	46,40	-7,20	109 309	24,56	н/т	н/д	0	н/д	70,50	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	19,99	-13,09	33 477	-34,46	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	5,00	-7,75	3 197	-47,37	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	5,00	-7,24	392	-48,72	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	4,93	-10,45	816	-48,56	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	4,90	-0,36	631	-48,64	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	72,45	-5,26	70 000	-44,71	131,00	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	27,01	-2,24	37 935	-21,13	н/т	н/д	0	н/д	44,30	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	22,00	-10,93	0	-34,91	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	11,88	-9,52	1 195	-17,50	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	5,90	-8,39	118 517	-42,16	н/т	н/д	0	н/д	10,70	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 17: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	581,1	22,6
Денежная база	Руб. млрд	5 283,6	-4,2
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,2699	-1,1
Инфляция, м-к-м	%	0,5	9,3

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 18: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.		Измен. С нач.года		Металлы	Закр.		Измен. С нач.года	
	\$	баррель	\$	%		\$	\$	\$	%
Брент, спот	113,0	111,8	1,1	20,4	Золото, \$/унция	820	797	2,8	-1,7
1-месяц	113,9	113,9	0,0	21,3	Платина, \$/унция	1413	1414	-0,1	-7,4
3-месяц	115,8	115,8	0,0	23,9	Палладий, \$/унция	284	293	-3,1	-23,0
Уралс	109,3	108,8	0,4	19,7	Никель, \$/тонну	20850	18700	11,5	-20,7
WTI	114,2	113,8	0,4	19,0	Медь, \$/тонну	7660	7360	4,1	14,8
REBCO	109,8	108,9	0,8	22,8	Цинк, \$/тонну	1812	1672	8,4	-23,0

Источник: Bloomberg

Илл. 19: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Сред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта	Кредитный рейтинг
Суверенные												
Евро-10	03/31/10	09/30/08	8,3	104,1	0,35	5,044	7,924	1,46	22,7	USD	BBB+	
Евро-18	07/24/18	01/24/09	11,0	142,0	1,15	5,692	7,745	6,65	-0,2	USD	BBB+	
Евро-28	06/24/28	12/24/08	12,8	180,6	2,40	5,923	7,059	9,83	-0,1	USD	BBB+	
Евро-30	03/31/30	09/30/08	7,5	112,8	5,35	5,667	6,649	11,40	3,7	USD	BBB+	
ОВВЗ												
Минфин 11	05/14/11	05/14/09	3,0	98,8	3,13	5,477	3,037	2,52	0,3	USD	BBB+	

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

Илл. 20: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П				
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П					
Газпром	290 100	105 364	163 956	34 584	62 339	25 705	38 818	2,4	1,5	1,0	7,4	4,0	2,5	8,9	5,9	3,7	47%					
ЛУКОЙЛ	68 631	82 238	137 827	15 713	28 440	9 511	19 186	0,8	0,5	0,4	4,4	2,4	2,3	6,6	3,3	3,2	39%					
Роснефть	110 076	49 216	89 990	14 007	24 624	12 862	14 725	2,2	1,2	1,0	7,9	4,5	3,9	6,7	5,9	5,0	47%					
ТНК-ВР	33 673	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	1,0	0,9	0,9	4,0	4,1	4,1	5,0	5,6	7,2	7%					
Газпромнефть	29 083	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,4	1,3	1,2	4,9	4,4	4,4	6,5	7,3	7,2	6%					
Сургутнефтегаз	17 940	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	0,8	0,8	0,8	2,2	2,5	2,4	6,9	8,2	8,6	3%					
Новатэк	21 665	2 434	4 094	1 129	2 224	726	1 482	8,6	5,0	3,4	18,6	9,2	6,1	29,7	14,5	9,7	54%					
Интегра	867	1 157	1 545	154	246	-56	56	1,1	0,7	0,6	8,3	4,6	3,6	neg	20,8	11,4	29%					
Eurasia Drilling	3 238	1 536	2 058	304	422	175	283	1,8	1,4	1,1	9,1	6,7	5,3	16,5	10,2	8,1	30%					
Среднее по сектору													10,9	9,1	7,1							
РусГидро	18 036	1 676	2 216	625	1 367	267	765	10,8	8,1	6,9	22,3	7,8	6,9	49	17	14,3	25%					
Иркутскэнерго	3 333	865	938	145	184	50	79	3,9	3,6	3,3	22,9	18,2	14,7	68	34	34,0	8%					
Башкирэнерго	1 409	1 300	1 541	203	256	51	73	1,1	0,9	0,8	7,0	5,5	4,7	25,0	17,9	15,6	16%					
Новосибирскэнерго	1 285	726	817	132	181	84	120	1,8	1,6	1,4	9,7	7,1	5,5	14,6	10,1	7,6	12%					
ОГК-1	2 612	1 322	1 731	162	243	73	112	2,1	0,9	1,2	16,9	6,6	8,2	35,8	23,3	14,3	28%					
ОГК-2	1 660	1 131	1 444	106	161	33	81	1,2	1,2	1,0	12,7	11,1	8,4	50,3	20,5	15,5	25%					
ОГК-3	136	989	1 216	112	158	148	187	-0,1	-0,1	0,1	-0,9	-0,7	1,3	21,3	16,9	19,7	18%					
ОГК-4	3 655	1 214	1 573	150	187	36	95	1,6	1,9	1,9	13,1	15,6	11,3	101,5	38,5	20,2	30%					
ОГК-5	2 964	1 166	1 464	183	246	76	93	2,3	2,1	1,9	14,9	12,2	11,7	37,8	30,9	26,6	22%					
ОГК-6	1 484	1 248	1 513	214	244	54	79	0,8	0,8	1,1	4,9	5,1	6,9	27,5	18,8	16,5	20%					
ТГК-5	79	460	527	53	60	n/a	n/a	0,2	0,2	0,1	1,5	1,3	0,6	n/a	n/a	n/a	25%					
МОЭСК	2 650	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,7	1,2	1,1	3,2	2,0	1,7	5,3	3,6	3,4	28%					
Среднее по сектору													2,3	1,9	1,7	10,7	7,7	6,8	39,6	21,0	17,1	
Система	24 379	13 701	16 801	5 050	6 240	1 572	2 015	1,8	1,5	n/a	4,8	3,9	n/a	7,7	6,0	7,5	28%					
МТС	29 531	8 252	11 118	4 223	5 703	2 072	3 133	3,6	2,7	2,3	7,0	5,2	4,5	13,0	8,6	7,5	24%					
Комстар-ОТС	3 773	1 561	1 868	670	747	118	232	2,4	2,0	1,6	5,6	5,1	3,9	26,6	13,5	11,0	23%					
ВымпелКом	30 282	7 171	11 017	3 597	5 247	1 463	2 363	4,2	2,7	2,3	8,4	5,8	4,8	16,6	10,3	7,6	36%					
Ростелеком	7 988	2 270	2 138	460	470	148	179	3,5	3,7	n/a	17,4	17,0	n/a	56	46,2	n/a	-3%					
МГТС	2 902	993	1 079	451	495	229	259	2,9	2,7	n/a	6,4	5,9	n/a	10,4	9,2	n/a	16%					
Центр Телеком	1 587	1 286	1 286	442	451	90	78	1,2	1,2	n/a	3,6	3,5	n/a	7,7	8,9	n/a	9%					
Сев-Зап Телеком	969	934	1 028	298	368	400	105	1,0	0,9	0,9	3,3	2,6	2,2	1,9	7,4	6,2	16%					
Юж Телеком	1 167	777	889	288	316	23	52	1,5	1,3	1,2	4,1	3,7	3,1	13	6	3,4	16%					
Волга Телеком	1 619	1 180	1 236	442	472	165	183	1,4	1,3	n/a	3,7	3,4	n/a	4,8	4,3	n/a	16%					
Сибирь Телеком	1 646	1 369	1 434	513	561	210	228	1,2	1,1	n/a	3,2	2,9	n/a	3,8	3,5	n/a	14%					
Уралсвязьинформ	2 810	1 477	1 572	551	610	191	239	1,9	1,8	n/a	5,1	4,6	n/a	6,6	5,3	n/a	12%					
Дальсвязь	643	485	501	161	178	62	72	1,3	1,3	n/a	4,0	3,6	n/a	4,9	4,2	n/a	12%					
Среднее по сектору													2,2	1,9	1,7	5,9	5,2	3,7	13,3	10,2	7,2	
Нор Никель	42 384	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	2,7	2,3	2,2	4,4	3,8	4,1	6,0	5,5	5,8	10%					
Северсталь	19 959	15 245	18 120	3 680	4 876	1 936	2 417	1,3	1,1	1,0	5,4	4,1	3,9	9,3	7,5	7,2	13%					
НЛМК	21 981	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,0	2,3	2,1	6,8	5,3	5,0	10,2	8,9	8,4	20%					
ММК	10 027	8 197	9 608	2 342	2 508	1 772	1 721	1,2	1,0	1,0	4,3	4,0	3,5	5,9	6,1	5,4	13%					
Мечел	4 242	6 684	10 680	1 688	4 496	913	2 774	0,6	0,4	0,4	2,5	0,9	0,9	4,0	1,3	1,3	33%					
ЧЦЗ	310	599	570	177	214	111	139	0,5	0,5	0,7	1,8	1,5	2,2	2,7	2,1	3,6	-12%					
Евраз	29 412	12 808	15 615	4 254	5 504	2 144	3 174	2,3	1,9	1,8	6,9	5,3	5,1	11,5	7,7	7,2	13%					
Полюс Золото	5 624	775	751	357	322	236	199	7,3	7,5	7,2	15,7	17,5	17,7	27,1	32,3	35,5	0%					
Приаргунское ПГХО	921	238	280	35	36	13	13	3,9	3,3	2,4	26,3	25,6	8,6	67	66,6	14,0	26%					
Highland Gold Mining	615	107	105	11	15	-7	-5	5,7	5,8	6,4	nm	41,8	37	neg	neg	neg	-5%					
Peter Hambro Mining	1 551	187	360	97	213	47	128	8,3	4,3	2,3	16,0	7,3	4,2	29,6	11,0	5,7	91%					
Среднее по сектору													3,3	2,8	2,5	9,0	10,7	8,4	17,3	14,9	9,4	
Вимм-Билль-Данн	3 727	2 438	3 133	301	423	140	181	1,5	1,2	1,0	12,4	8,8	7,1	22,8	17,6	13,4	25%					
Лебедянский	2 021	983	1 240	182	231	102	128	2,1	1,6	1,3	11,1	8,7	7,1	16,3	13,0	10,3	25%					
Балтика	6 189	2 442	2 719	807	918	518	623	2,5	2,3	2,1	7,7	6,7	6,0	10,9	9,1	7,9	11%					
Аптеки 36°6	531	784	1 233	22	48	143	-18	0,7	0,4	0,3	nm	11,1	5,5	1,5	neg	neg	49%					
X5 Retail Group	8 689	5 320	8 707	479	719	144	269	1,6	1,0	0,7	18,1	12,1	9,4	40,6	21,7	15,1	50%					
Седьмой Континент	1 806	1 285	1 599	126	153	83	74	1,4	1,1	0,8	14,3	11,8	9,3	23,5	26,4	22,9	30%					
Магнит	3 620	3 697	5 340	197	294	92	121	1,0	0,7	0,5	18,4	12,3	8,5	33,3	25,3	17,2	42%					
Черкизово	1 338	842	1 042	113	155	45	69	1,6	1,3	1,2	11,8	8,6	7,3	15,6	10,2	8,1	17%					
АмТел	728	1 019	1 178	80	134	-28	9	0,7	0,6	n/a	9,0	5,5	n/a	neg	neg	n/a	20%					
Среднее по сектору													1,5	1,1	1,0	12,9	9,5	7,5	20,5	17,6	13,5	
Группа ПИК	10 729	2 681	3 972	827	1 428	461	981	4,0	2,7	2,0	nm	7,5	5,7	21,4	10,1	7,5	40%					
AFI Development	1 965	47	275	45	247	45	1 236	nm	7,1	5,9	43,7	8,0	6,3	58,4	2	4,2	166%					

Открытые Инвестиции	3 737	165	323	25	155	87	527	22,7	11,6	5,5	149	24	9,7	43,0	7,1	7,8	104%
Система-ГАПС	1 073	453	617	90	147	37	155	2,4	1,7	1,3	12	7	3,1	30,0	7,3	10,6	35%
RGI International	1 257	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	2,8	nm	nm	4,2	0,9	25,4	1,7	1245%
МирЛэнд	487	45	720	22	379	95	155	nm	0,7	0,6	nm	1,3	1,1	5,1	3,1	1,6	325%
Среднее по сектору								9,7	4,8	3,0	68	9,6	5,0	26,5	9,2	5,6	
Уралкалий	19 911	1 132	2 318	552	1 388	351	996	17,6	8,6	7,3	36,1	14,3	12,9	56	19,6	17,2	55%
Сильвинит	10 899	1 023	2 009	542	1 264	382	939	10,7	5,4	4,5	20,1	8,6	7,1	24,4	9,9	8,0	54%
Среднее по сектору								14,1	7,0	5,9	28,1	11,5	10,0	40,0	14,8	12,6	

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	55 765	13 811	18 807	-	-	4 165	5 751	5,9%	6,1%	5,8%	2,1	1,8	1,5	13,4	9,7	8,2	28%
ВТБ	20 173	4 258	5 325	-	-	1 514	1 619	3,5%	3,6%	4,8%	1,2	1,1	1,0	13,3	12,5	10,1	37%
Возрождение	855	364	541	-	-	75	127	6,2%	6,9%	7,5%	1,8	1,4	1,1	11,4	6,7	4,8	42%
Санкт-Петербург	1 538	246	450	-	-	82	162	5,1%	5,4%	5,4%	2,5	2,1	1,7	18,8	9,5	7,2	64%
Среднее по сектору								5,2%	5,5%	5,9%	1,9	1,6	1,4	14,2	9,6	7,6	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин,
Александр Беспалов
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Екатерина Балыкина
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Роберт Манс, Максим Семёновых, Сергей Кривохижин
Виталий Купеев
Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Полудницын,
Константин Белецкий
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
Транспорт, удобрения и машиностроение

Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

Торговые операции и продажи

Телефон/Факс
Директор по развитию бизнеса
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672/(7 495) 745-7897
Майкл Бобошко
Кирилл Суриков, Исай Почтарь, Майкл Макатали
Алексей Примак, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский, Диана Нуриахметова,
Артем Кравец, Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,
Андрей Пашазаде
Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи производных инструментов
Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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