

29 июля 2013 г.

www.alfabank.ru

Москва

### На будущей неделе

30 июля	ИПЦ Германия Композитный индекс CaseShiller США
31 июля	Уровень безработицы ЕС ВВП США
1 августа	Решение FOMC по учётной ставке
2 августа	Решение ЕЦБ по ставкам Уровень безработицы в США

### Комментарии по рынку

В то время как американские индексы акций обновили свои исторические максимумы на прошлой неделе, российские фондовые индексы всю прошлую неделю снижались под давлением падающих цен на товарных рынках. Цены на нефть отступили от своих летних максимумов, потеряв за минувшие 5 торговых дней 1,6%. Индекс ММВБ за аналогичный период снизился на 1,4%, удержавшись выше уровня 1 400 пунктов. Курс американского доллара к российскому рублю вырос за неделю на 1,7%. Цены на товарных рынках отступили от локальных максимумов после выхода негативной статистики в Китае и роста добычи нефти в США до максимальных значений с 1990 года. На прошлой неделе розничная сеть Магнит отчиталась лучше ожиданий рынке, обновив исторические максимумы цен на акции. Акции Уралкалия продолжили падать на фоне ожиданий завершения программы выкупа активов с рынка, потеряв за неделю 12%. Мы прогнозируем дальнейшее снижение котировок акций Уралкалия до уровня 150-160 руб. за акцию.

Продолжение на стр. 2

### Технический Анализ

#### Индекс ММВБ: в процессе формирования 2-го плеча

Мы полагаем, что в настоящее время идет формирование второго плеча фигуры «голова – плечи»

#### EUR/USD

Евро продолжило усиливать свои позиции по отношению к доллару. Как мы писали ранее, целью текущего движения является отметка 1,38, вероятность достижения которой существенно возрастет после прохождения локального «сопротивления» - 1,34

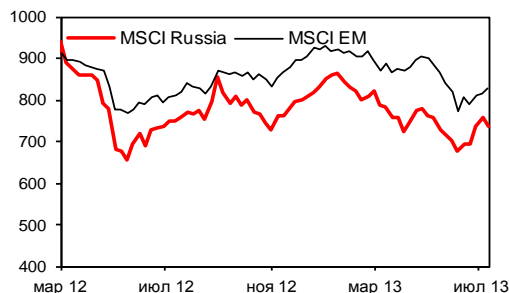
#### ЗОЛОТО

Судя по всему, инвесторы проявляют осторожность и не спешат увеличивать свои позиции перед заседанием ФРС. Все внимание по-прежнему приковано к решению относительно текущей программы количественного смягчения.

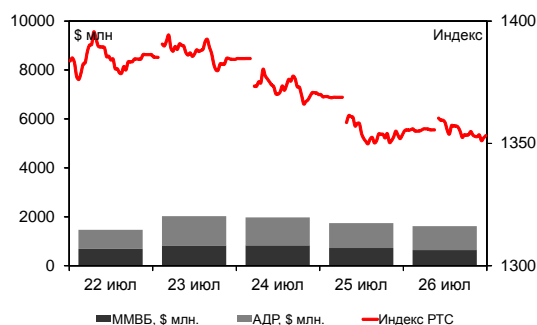
Продолжение на стр. 3

### Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
<b>Российские</b>			
PTC	1 354,54	5,59	-11,10
PTC-2	1 220,59	1,72	-22,58
ММВБ	1 403,56	4,30	-4,95
PTC Стандарт	9 511,92	4,75	-5,73
FTSE Russia	331,37	5,83	-9,06
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	741,31	6,20	-8,20
MSCI GEM	952,23	4,33	-9,76
EM Europe	427,85	6,31	-9,62
EM Asia	418,47	4,32	-6,47
EM Latin America	3 147,06	3,38	-17,13
EM World	1 500,94	2,21	12,14
<b>Мировые</b>			
DJIA	15 484,26	1,20	18,16
S&P 500	1 682,50	1,83	17,97
FTSE 100	6 586,11	1,12	11,67
DAX 100	8 234,81	2,20	8,18
CAC 40	3 878,58	0,91	6,52
NIKKEI 225	14 570,90	0,68	40,17
ISE 100	76 227,95	5,90	-2,53
Shanghai Comp	2 056,94	4,65	-9,35
Bovespa	46 738,90	3,69	-23,32
<b>Курсы валют</b>			
Euro/\$	1,3062	2,20	0,78
Руб./\$ (ЦБР)	32,6220	-2,10	1,32
Руб./Euro	42,6076	2,25	2,25
Корзина, руб.	37,0864	-0,24	1,72

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

### Комментарий по рынку

Наступающая неделя будет крайне важной для рынка акций. В ближайшие дни состоятся заседания ЕЦБ, Банка Англии и Комитета по открытым рынкам США. Основное внимание участников торгов будет приковано к пресс-конференции г-на Бернанке 31 июля. Участники торгов будут ожидать уточнений условий сворачивания стимулирования экономики США. Согласно бостонскому выступлению главы ФРС и протоколу заседания FOMC, члены комитета в дальнейшем будут пристально следить за ситуацией на рынке труда. Какие целевые показатели должны быть достигнуты, точно не озвучено. Точные цифры по рынку труда в США будут доступны лишь в пятницу, когда будет опубликована статистика по безработице за июль.

По нашим прогнозам, ФРС займет выжидательную позицию, вновь упомянув о том, что программа QE3 может быть как продлена, так свернута в зависимости от текущей макроэкономической ситуации в США. Отток активов замедлился с развивающихся рынков после того как глава ФРС смягчил риторику регулятора, предупредив участников рынка, что стимулирование экономики США может еще продлиться. Мы склонны считать, что ФРС продолжит следить за текущей ситуацией в экономике США, продолжая выкуп активов с рынка. Минувшая встреча G20 в Москве лишь подтверждает приверженность крупнейших из экономик мира к дальнейшему стимулированию. Напомним, что Антон Силуанов неделю назад заявлял о «предсказуемости» таких программ.



Источник: EPFR

Сильное влияние на рынки окажет статистика из Китая. В четверг должен быть опубликован производственный индекс PMI от национального бюро статистики. По данным HSBC, опубликованным на прошлой неделе, индекс PMI продолжил снижаться в июле до минимальных значений с начала года. Продолжающийся рост ставок на рынке межбанковского кредитования в Китае говорит о сохраняющихся рисках в экономике страны. Проведение аудита муниципальных долгов подтверждает серьезность проблемы, которой занялись на государственном уровне.

Гельды Союнов Старший аналитик (+7 495) 641-3673

**Илл. 5: Наиболее важные события прошедшей недели**

Дата	Новость	Оценка аналитиков
<b>Нефть и газ</b>		
<b>Роснефть</b>		
25 июля	Как сообщила газета "Ведомости", Alliance Group (владеет 43,3% Alliance Oil Company) ведет переговоры с Роснефтью о продаже своих нефтяных активов. Роснефть потенциально может купить долю в Alliance Oil Company, Хабаровский НПЗ (мощность 4 млн тонн в год) и долю в СП с Petrol. Согласно близким к одной из сторон источникам, нефтяные активы Alliance Group оцениваются в \$7,6 млрд (включая все доли в СП), хотя доля Alliance Group в ключевом активе Alliance Oil Company оценивается в \$560 млн (согласно рыночной капитализации на вчерашний день).	Мы считаем информацию НЕОДНОЗНАЧНОЙ, поскольку, с одной стороны, данный шаг может привести к эффекту синергии с существующим бизнесом Роснефти (например, с добывающим сегментом в Самарской области, перерабатывающим сегментом на Дальнем Востоке и т.д.), но рост стоимости компании в результате данной сделки зависит от цены данного актива, которая на данный момент неизвестна. С другой стороны, инвесторов может разочаровать активность Роснефти в области сделок M&A при высоком долговом бремени.
26 июля	Как сообщила сегодня газета "Коммерсант", Роснефть может приобрести долю в азербайджанском газовом месторождении Апшерон на шельфе Каспийского моря, которое сейчас принадлежит ГНКАР (40%), Total (40%) и GDF Suez (20%). Ресурсная база месторождения оценивается в 1 трлн куб. м газа и 150 млн т газового конденсата. Роснефть также заинтересована в покупке доли в проекте Шах-Дениз-2, акционерами которого является консорциум международных компаний, а оператором – BP (ей принадлежит 25,5% акций). Второй этап освоения месторождения запланирован на 2016-2017 гг., прогнозный объем добычи составляет 16 млрд куб. м газа в год.	На наш взгляд, на данном этапе новость НЕЙТРАЛЬНА для акции Роснефти, так как переговорный процесс, судя по всему, находится на начальном этапе, а цена сделки неизвестна. В соответствии с амбициозной стратегией развития газового бизнеса Роснефти, добыча газа в 2020 г. должна достичь 100 млрд куб. м (против 41 млрд куб. м, запланированных на 2013 г.). Таким образом, покупка газового актива соответствует стратегии компании и позволит Роснефти расширить ресурсную базу с тем, чтобы компания смогла выполнить все соглашения на поставку газа.
<b>Макроэкономика</b>		
22 июля	По предварительным данным Минэкономразвития, российский ВВП вырос на 1,9% г/г в 2К13, что указывает на ускорение роста с 1,6% г/г в 1К13. Предварительная оценка роста ВВП на 1,9% г/г в 2К13 в сравнении с 1,6% г/г в 1К13 оказалась неожиданно позитивной, так как данные по потреблению и инвестициям говорят не в пользу ускорения. По данным Росстата, рост розничной торговли замедлился с 4,0% г/г в 1К13 до 3,5% г/г в 2К13.	Ускорение роста ВВП в 2К13 по сравнению с 1К13 не находит поддержки со стороны потребления и инвестиций, и потому его нельзя рассматривать в качестве устойчивого тренда.
24 июля	По предварительным оценкам Федеральной налоговой службы, налоговые поступления в консолидированный бюджет в 1П13 снизились на 0,5% г/г против роста доходов бюджета на 12% г/г в 1П12. Снижение налоговых доходов указывает на риск того, что правительство не сможет в этом году аккумулировать средства Резервного фонда, а также представляет угрозу для плана по расходам на следующий год.	Учитывая, что недавно опубликованная статистика Минфина указывает на то, что доходы федерального бюджета выросли на 1% г/г, снижение консолидированных налоговых сборов на 0,5% г/г – негативный знак. Это гораздо хуже роста доходов консолидированного бюджета на 12% г/г в 1П12 и указывает на то, что замедление экономического роста негативно влияет на исполнение бюджета, особенно по статьям налог на прибыль и НДС, обеспечивающих примерно 25% доходов консолидированного бюджета.
25 июля	По данным Росстата, за минувшую неделю инфляция ускорилась до 0,2% н/н. В итоге в период с 1 по 22 июля ИПЦ вырос на 0,8%. Рост ИПЦ за месяц, судя по всему, достигнет 1,0%, что соответствует пессимистическому прогнозу правительства.	Хотя изначально мы считали, что пик повышения тарифов пришелся на начало месяца, данные Росстата указывают еще на один виток тарифного давления в середине месяца. Это указывает на то, что за месяц инфляция превзойдет наш прогноз 0,8% и будет ближе к недавно представленному прогнозу правительства 1,0%. Столь высокая цифра вызывает удивление, так как она близка к инфляции за июль 2012 г., когда на фоне индексации тарифов и роста цен на зерно, она составила 1,2% м/м.
25 июля	Министр экономического развития Алексей Улюкаев и министр финансов Антон Силуанов сегодня представят совместный план мероприятий по ускорению экономического роста. Мы сомневаемся, что дополнительные бюджетные или кредитно-денежные стимулы окажут значительное влияние на рост; рынок будет ждать сигналов для структурных реформ.	Газета "Ведомости" сегодня перечислила список мероприятий, которые будут представлены на сегодняшнем заседании правительства. Основной фокус будет сделан на инвестировании средств Фонда национального благосостояния (ФНБ) в инфраструктурные проекты, что уже обсуждалось и не окажется сюрпризом. Мы уже говорили о том, что этот стимул может до некоторой степени поддержать экономический рост, однако он предполагает скрытое повышение бюджетных расходов, что может негативно сказаться на российской макро картине.

### Телекоммуникации

#### Мегафон

26 июля	Федеральная антимонопольная служба (ФАС) вчера разрешила Мегафону купить 100% акций кипрского холдинга Maxitel Co Ltd., которому принадлежит Скартел. Как сообщила газета "Ведомости" со ссылкой на представителей ФАС, антимонопольная служба не выдвинула никаких новых условий, так как сделка состоится в рамках одной холдинговой структуры, т.е. внутри холдинга Garsdale (82% принадлежит г-ну Усманову), владеющего 50% Мегафона и 100% Скартела.	Если сделка будет структурирована как денежная, и компания привлечет дополнительный долг, она может оказать единовременный негативный эффект на чистую прибыль компании, которая, в свою очередь, может повлиять на дивиденды за соответствующий период. Однако долгосрочно сделка ПОЗИТИВНА, так как в результате слияния будет достигнут синергический эффект.
---------	---	--

### Электроэнергетика

#### РусГидро

24 июля	Компания РусГидро вчера представила очень хорошие операционные результаты за 2К13 и 1П13. Выработка электроэнергии (за исключением РАОЭС Востока) выросла на 23% г/г до 28,0 млрд кВт. Самый большой рост производства пришелся на Сибирь (+41%) и Дальний Восток (+21%). Совокупное производство электроэнергии (в том числе РАОЭС Востока) выросло на 17% г/г. Хорошие результаты операционной деятельности объясняются высоким уровнем водности. Мы считаем, что отличные операционные результаты поддержат котировки, которые опустились на 19% с начала года.	На фоне столь хороших операционных показателей финансовые результаты как по РСБУ, так и по МСФО за 1П13 так же будут хорошими. Финансовые отчетности по РСБУ и МСФО будут опубликованы соответственно в начале и в конце августа. На наш взгляд, РусГидро является наиболее привлекательной государственной энергокомпанией ввиду высокой степени предсказуемости денежных потоков и сильных фундаментальных характеристик.
---------	--	---

### Производство удобрений

#### Уралкалий

23 июля	Компания Уралкалий вчера обновила информацию о своей программе обратного выкупа акций. На прошлой неделе Уралкалий приобрел 11,8 млн обыкновенных акций по средней цене \$6,63 за акцию и 831 тыс. ГДР по средней цене \$32,9 за ГДР – всего на сумму \$106 млн. На наш взгляд, новость НЕЙТРАЛЬНА для акций эмитента	С момента запуска программы Уралкалий израсходовал \$1,25 млрд, или 76% из \$1,64 млрд, предназначенных на эти цели. Официально программа обратного выкупа завершается в ноябре, однако, учитывая что средние темпы выкупа за последние четыре недели приближаются к \$100 млн в неделю, оставшаяся сумма может быть с легкостью израсходована уже в следующем месяце, убирая поддержку котировкам.
---------	---	---

Источник: данные компаний

### Технический анализ

#### Индекс ММВБ: в процессе формирования 2-го плеча

Мы полагаем, что в настоящее время идет формирование второго плеча фигуры «голова – плечи» (см. иллюстрацию).

Илл. 7: ММВБ: Дневной график



На прошлой неделе индекс ММВБ прошел половину дистанции (упал на 1,3%), следуя в район нижней границы диапазона – 1360 пунктов, где, судя по всему, произойдет смена лидера.

**Вывод:** Разворот рынка наверх, как нам кажется, должен состояться в районе 1360-1370 пунктов

---

## USD/RUB

Судя по дневному графику, торговля последних месяцев протекает в рамках растущего диапазона. Текущий отскок, что последовал на прошлой неделе и усилил позиции доллара, уместается в рамки дальнейшего укрепления рубля. Подтверждением наших ожиданий (укрепление рубля) станет очередное движение вниз - ниже 32,20

---

Илл. 9: USD/RUB: Дневной график



Илл. 10: USD/RUB: Недельный график



**Вывод:** 6-ти месячная девальвация рубля, как нам кажется, подошла к концу

---

## EUR/USD

Евро продолжило усиливать свои позиции по отношению к доллару. Как мы писали ранее, целью текущего движения является отметка 1,38, вероятность достижения которой существенно возрастет после прохождения локального «сопротивления» - 1,34

---

Илл. 11: EUR/USD: Дневной график



Илл. 12: EUR/USD: Недельный график



**Вывод:** *Евро приготовилось к движению в район 1,38*

---

**НЕФТЬ**

Согласно открытому письму Аль-Валид бин Талал королевство Саудовской Аравии не сможет увеличить выработку нефти до 15 млн. баррелей, что, как нам кажется, ограничит влияние страны на текущую конъюктуру сырой нефти.

На дневном графике просматриваются очертания растущего диапазона, где после выхода цен в район верхней границы логично было бы увидеть движение вниз. Вместе с этим мы считаем, что выход за рамки текущего диапазона приведет к ускорению тренда, с последующим выходом котировок в район максимумов 2013 года.

---

**Илл. 9: BRENT: Дневной график****BRENT: Недельный график**

**Вывод:** Ближайшей целью, как нам кажется, является линия дневного тренда и/или отметка \$114

### ЗОЛОТО

Отскочив район \$1350, всю прошлую неделю торги проходили в коридоре \$1320 - 1340 (см. иллюстрацию). Судя по всему, инвесторы проявляют осторожность и не спешат увеличивать свои позиции перед заседанием ФРС. Все внимание по-прежнему приковано к решению относительно текущей программы количественного смягчения.

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график

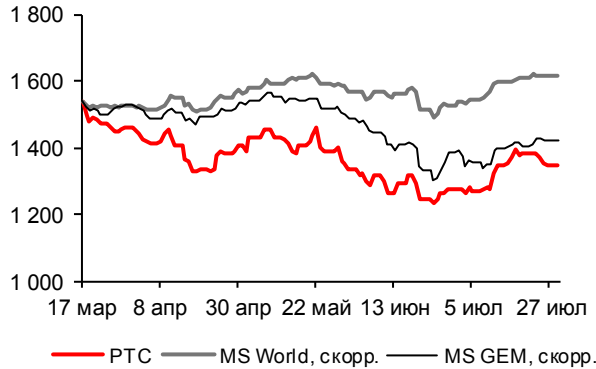


**Вывод:** Прохождение снизу - вверх \$1350 привлечет новых инвесторов, и даст очередной толчок текущему движению.

Казиев Алан, Аналитик (7 495) 974-2515 доб.8568

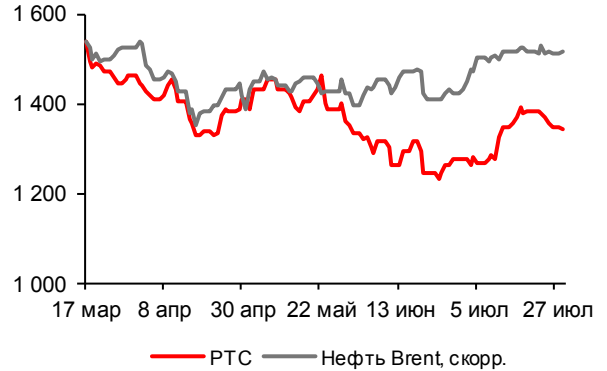
### Индикаторы

**Илл. 4: Индекс PTC и мировые индексы**



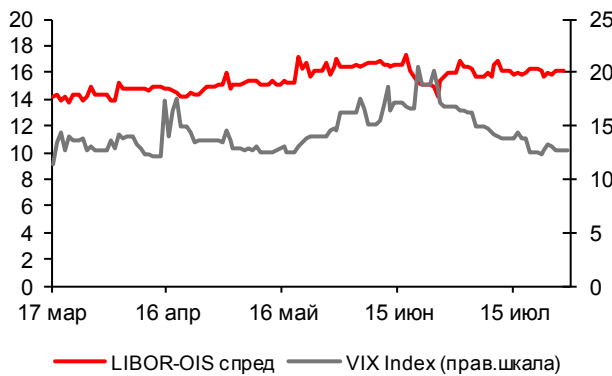
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: Индекс PTC и динамика нефти Brent**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

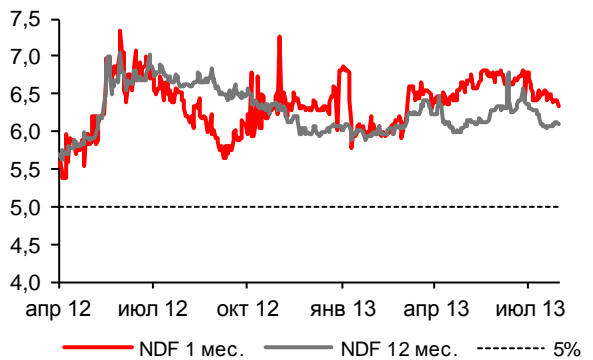
**Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS\*, б.п. и индекс волатильности VIX**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

\* разница между 3-месячной ставкой LIBOR и индексными свопами овернайт; используется как индикатор ликвидности международных денежных рынков; VIX – индекс волатильности чикагской биржи, используемый для измерения общемировой рыночной волатильности

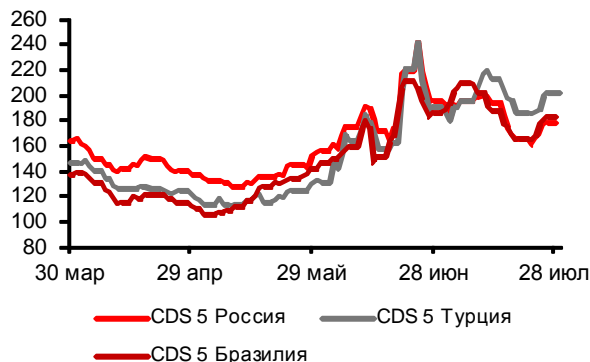
**Илл. 7: Доходности рублевых NDF\***



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

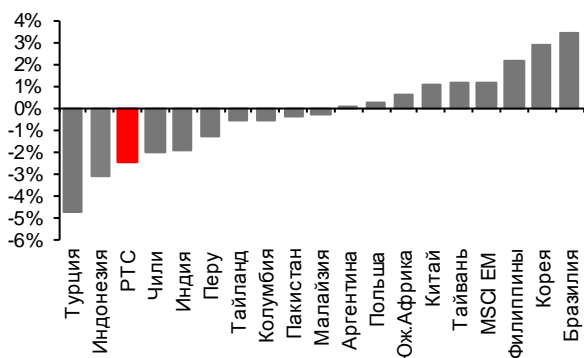
\*NDF – беспоставочные форвардные контракты

**Илл. 8: Динамика 5 летних CDS-спредов**



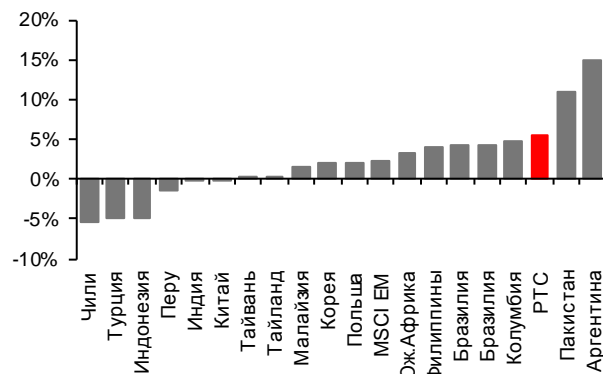
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 9: РТС и мировые индексы за неделю**



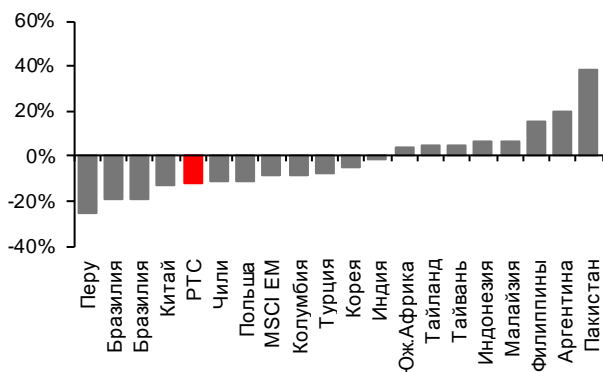
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: РТС и мировые индексы за месяц**



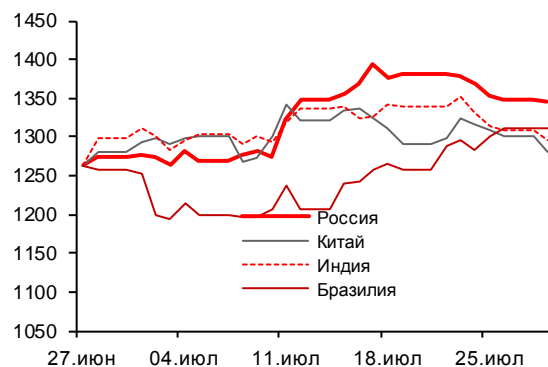
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 11: РТС и мировые индексы с начала года**



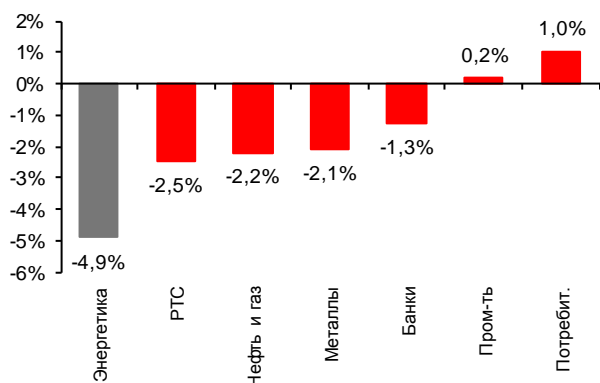
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 12: Индексы стран БРИК за месяц**



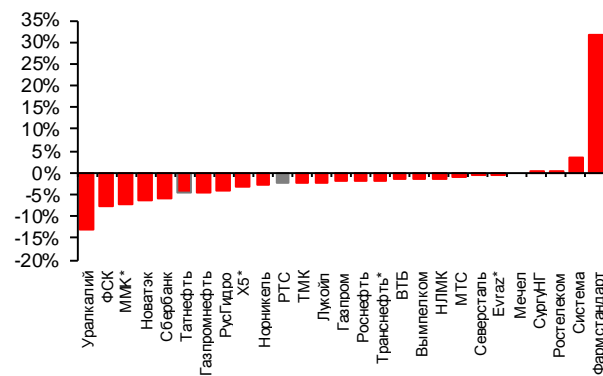
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 13: Отраслевые индексы РТС за неделю**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 14: Динамика «голубых фишек» за неделю**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Динамика российских акций и АДР (22 – 26 июля 2013 г.)**
**Илл.23: 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	6.17	0.2	523	19	6.3	3.5	1 354 424	11	145 947	10.00	59	выше рынка
ЛУКОЙЛ	59.10	0.8	767	15	60.1	2.8	494 921	6	50 268	72.50	21	по рынку
Газпромнефть	4.59	0.0	0	0	4.9	0.6	5 745	1	21 763	5.66	14	выше рынка
Роснефть	7.50	0.0	0	6	7.7	4.2	339 387	9	79 486	10.20	32	выше рынка
Сургутнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	1.0	3.5	119 749	16	34 705	1.31	35	выше рынка
ТНК-БП	2.86	4.4	100	-5	н/т	н/т	0	н/д	45 325	н/р	н/д	н/р
Татнефть	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	6.82	н/д	выше рынка
Новатэк	12.8	0.0	177	5	н/т	н/т	0	н/д	38 713	15.54	22	выше рынка
РусГидро	0.039	18.0	232	29	0.04	2.5	150 906	21	9 458	0.07	67	выше рынка
ФСК	0.010	0.0	0	0	0.01	10.3	116 974	23	11 881	0.02	32	выше рынка
Мосэнерго	0.06	0.0	0	-3	0.1	8.6	13 874	14	2 318	0.13	104	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.6	-2.4	704	19	2 825	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	0.023	0.0	0	-2	н/т	н/т	0	н/д	1 507	0.057	148	выше рынка
ОГК-2	0.022	0.0	0	-13	н/т	н/т	0	н/д	717	0.056	156	выше рынка
ОГК-3	0.029	0.0	0	9	0.033	3.0	4 245	17	1 377	0.072	117	выше рынка
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0.120	н/д	выше рынка
ОГК-5	0.066	0.0	0	11	0.071	0.7	4 359	18	2 349	0.108	52	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0.046	н/д	выше рынка
МТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	10.09	н/д	по рынку
Ростелеком	5.03	2.5	101	13	5.1	4.3	125 777	1	3 665	5.95	16	выше рынка
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	16.1	-1.4	10	8	1 283	н/р	н/д	н/р
Северсталь	14.01	0.0	60	12	14.44	-0.6	132 537	19	14 119	18.00	25	выше рынка
НЛМК	2.00	0.0	0	3	2.6	5.0	82 737	23	11 986	2.47	-4	ниже рынка
ММК	н/т	н/т	0	н/д	0.5	7.4	н/т	21	5 530	0.66	34	по рынку
Норильский Никель	175.20	0.0	0	11	194.1	0.8	444 039	18	33 398	218	12	ниже рынка
Полюс	н/т	н/т	0	н/д	45.8	35.9	33 956	35	8 737	65.00	42	ниже рынка
Полиметалл	17.56	0.8	0	4	17.6	0.8	1 674	1	5 531	17.40	-1	по рынку
ТМК	2.65	0.0	0	-10	3.0	2.5	1 625	23	2 313	4.70	58	выше рынка
АВТОВАЗ	0.76	0.0	8	-24	0.8	-2.9	2 944	16	1 055	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3.08	2.8	4 260	37	н/т	н/т	0	н/д	66 380	2.87	-7	выше рынка
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0.0024	3.9	734 325	24	25 315	0.0022	-11	по рынку

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

**Илл.24: 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	0.04700	0.0	0	-4	0.05072	-0.2	3 804	-4	2 289	0.028	-45	ниже рынка
МРСК Холдинг	0.10100	9.2	0	31	0.10087	10.5	н/т	32	4 145	0.108	7	выше рынка
МРСК Центра	0.01700	0.0	0	0	0.02456	12.4	673	21	718	0.038	55	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	0.00530	н/т	11	-4	0.00551	11.5	428	14	597	0.006	7	по рынку
МРСК Волги	0.00325	0.0	0	0	0.00325	6.9	206	7	580	0.004	8	по рынку
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0.00328	6.5	113	23	314	0.003	-19	ниже рынка
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0.00767	-0.1	125	18	671	0.007	-9	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0.00527	1.0	250	42	471	0.004	-25	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0.004	н/д	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	2.35460	9.0	542	39	70	4.792	104	выше рынка
Интер РАО	0.00111	0.0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	2 524	0.002	71	выше рынка
Ленэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.36322	0.4	213	11	251	0.731	101	выше рынка
ТГК-1	0.00028	0.0	0	-20	0.00036	16.1	4 606	15	1 079	0.00081	125	выше рынка
ТГК-2	н/т	н/т	0	н/д	0.00009	0.0	558	11	131	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0.00026	13.0	243	13	497	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	0.00020	0.0	0	0	0.00024	9.1	229	13	246	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0.00023	4.5	391	2	428	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0.07212	4.0	1 499	14	2 164	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-9	0.00008	0.0	0	-20	0.00009	0.0	513	4	627	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	0.89500	3.8	49	11	788	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	0.00033	3.1	38	7	169	0.00087	164	выше рынка
Кузбассэнерго	0.01	0.0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	507	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0.00006	0.0	112	11	81	н/р	н/д	н/р
Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мегионнефтегаз	15.40	н/т	77	-1	15.7	2.2	119	-4	1 532	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Башнефть	50.50	0.0	92	22	н/т	н/т	0	н/д	8 594	51.40	2	по рынку
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ	1.64	0.9	88	12	н/т	н/т	0	н/д	894	н/р	н/д	н/р
Новойл	1.25	-1.6	176	16	н/т	н/т	0	н/д	993	н/р	н/д	н/р
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
РБК	0.48	0.0	0	-6	0.5	2.5	2 435	15	67	1.82	250	выше рынка
ВСМПО	188.00	0.0	0	7	196.9	2.4	2 064	12	2 168	115.00	-42	ниже рынка
ЧЦЗ	3.05	0.0	15	н/д	н/т	н/т	0	н/д	165	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350.00	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	3.66	0.0	0	20	3.7	6.8	40 082	14	2 858	7.20	92	выше рынка
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВМЗ	1 400	0.0	0	4	н/т	н/т	0	н/д	2 635	н/р	н/д	н/р
Уралкалий	7.3	0.0	0	0	7.6	6.2	160 015	-2	15 423	8.74	15	по рынку
Сильвинит	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1 024.00	н/д	по рынку
Ленгазспецстрой	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0.22	3.9	221	14	217	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1.38	3.3	71	10	49	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0.50	н/д	выше рынка
Аэрофлот	1.61	0.0	0	14	1.7	2.4	29 454	1	1 788	3.18	88	выше рынка
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
S7	1 150	н/т	0	-25	н/т	н/т	0	н/д	118	н/р	н/д	н/р
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Трансконтейнер	84	0.0	0	8	99.4	12.4	н/т	20	1 167	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0.25	0.0	0	-6	0.34	14.9	н/т	26	738	0.61	79	выше рынка
Балтика	40.25	-1.8	20	6	40.3	-0.1	136	-2	6 107	н/р	н/д	н/р
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сед. Континент	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Дикси	11.71	0.0	128	25	12.0	3.4	1 230	23	1 461	18.82	57	выше рынка
Калина	135.25	0.0	0	7	137.4	0.5	333	2	1 319	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	н/т	н/т	0	н/д	1.5	-0.4	6 077	21	146	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	0.90	0.9	117	20	0.9	0.1	911	12	142	1.61	78	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	129.3	0.4	0	0	5 688	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Верофарм	27.70	0.0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	277	н/р	н/д	н/р
Магнит	106.00	0.0	77	25	112.0	3.0	48 915	20	8 824	149	33	выше рынка
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0.0	4.4	10	1	880	н/р	н/д	н/р
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	3.2	2.6	17	-3	2 291	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	31.5	0.3	71	4	4 326	н/р	н/д	н/р
Возрождение	23.20	18.5	23	34	23.4	1.3	1 771	30	551	22	-4	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	3.0	-2.5	2 059	27	859	3	-11	по рынку

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

**Илл.25: Динамика привилегированных акций**

	РТС				ММВБ				Мср	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Башнефть прив	39.50	0.00	0	21	н/т	н/т	0	н/д	1 368	37.20	-6	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	8.2	-0.86	207	-1	270	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0.62	1.15	62	14	0.6	0.28	56 507	13	4 760	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	3.02	0.00	0	-5	3.0	0.88	9 252	-6	734	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	1 750	0.00	0	17	1 889	-0.90	225 788	15	2 721	1 234.00	-29	по рынку
Уфанефтехим прив	2.30	н/т	0	7	н/т	н/т	0	н/д	148	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ прив	0.93	0.00	31	19	н/т	н/т	0	н/д	69	н/р	н/д	н/р
Новойл прив	0.73	0.74	31	22	н/т	н/т	0	н/д	58	н/р	н/д	н/р
Сбербанк прив	2.25	0.00	0	0	н/т	н/т	0	н/д	2 250	2.24	н/д	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Приаргунск. ПГХО пр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сильвинит прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	398.00	н/д	по рынку

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

**Илл.26: Динамика АДР**

	Акции в ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %		
Газпром	2	12.56	3.80	2 252 258	17.82	12.69	5.31	53 275	18.81	16.10	выше рынка
ЛУКОЙЛ	1	60.05	2.56	1 017 633	13.41	60.20	3.19	27 711	13.16	69.00	по рынку
Газпромнефть	5	24.90	0.24	15 055	5.96	24.75	0.49	514	6.09	27.60	выше рынка
Роснефть	1	7.76	5.29	418 544	17.58	н/т	н/д	0	н/д	9.40	выше рынка
Сургутнефтегаз	10	9.89	5.66	116 597	26.31	9.90	6.57	829	25.48	12.40	выше рынка
Татнефть	6	35.58	2.07	66 353	20.20	н/т	н/д	0	н/д	39.50	выше рынка
Новатэк	10	147.00	9.13	269 828	17.41	н/т	н/д	0	н/д	162.90	выше рынка
НК Альянс	1	12.44	8.42	55 547	-2.62	н/т	н/д	0	н/д	13.15	по рынку
КазмунайГаз	0.166	15.55	-1.58	10 221	4.01	н/т	н/д	0	н/д	24.30	по рынку
Dragon Oil	-	8.14	-0.59	41 031	12.73	н/т	н/д	0	н/д	13.16	выше рынка
Интегра	0.05	2.04	2.36	2 388	14.38	н/т	н/д	0	н/д	4.40	выше рынка
Eurasia Drilling	1	26.09	-0.80	22 044	11.02	н/т	н/д	0	н/д	30.50	по рынку
С.А.Т. Oil	-	7.49	5.07	1 919	28.34	н/т	н/д	0	н/д	11.18	выше рынка
РусГидро	100	3.98	2.58	72 494	30.49	н/т	н/д	0	н/д	6.65	выше рынка
Мосэнерго	100	5.80	10.48	6	-2.68	5.25	0.00	н/д	7.58	13.20	выше рынка
Иркутскэнерго	50	23.68	0.57	0	12.50	26.00	0.00	18	4.00	н/р	н/р
ОГК-2	100	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	5.60	выше рынка
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	17.02	1.55	273 793	15.94	18.70	по рынку
Вымпелком	-	11.11	5.76	20	16.30	11.27	5.72	110 534	19.01	15.20	выше рынка
Ситроникс	1	0.55	10.00	0	-8.33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	20	19.71	1.60	57 637	17.25	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6	31.18	7.52	10 795	10.53	30.90	5.32	365	7.85	35.73	выше рынка
МГТС	1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	-	н/т	н/д	0	н/д	11.10	10.78	17 963	26.57	17.00	выше рынка
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	21.82	7.28	133 899	10.76	35.00	по рынку
Mail.ru	1	34.11	3.36	81 764	31.19	н/т	н/д	0	н/д	47.70	выше рынка
Норильский Никель	0.1	19.56	1.82	404 751	27.76	19.69	2.71	3 138	28.44	18.50	по рынку
ОК Русал	20	15.13	0.13	448	24.86	н/т	н/д	0	н/д	15.47	по рынку
НЛМК	10	26.47	7.43	56 263	34.78	н/т	н/д	0	н/д	23.50	ниже рынка
Северсталь	1	14.59	1.46	125 854	28.09	н/т	н/д	0	н/д	18.00	по рынку
ММК	13	6.45	8.40	28 775	32.53	н/т	н/д	0	н/д	5.50	ниже рынка
Полиметалл	-	18.38	2.64	31 945	6.49	н/т	н/д	0	н/д	11.28	ниже рынка
ТМК	4	12.06	2.03	29 343	34.00	н/т	н/д	0	н/д	14.50	по рынку
Полюс	1	3.44	7.50	5 147	14.67	3.49	6.73	6 716	18.31	3.24	ниже рынка
Highland Gold Mining	-	2.73	-1.81	11 988	-8.11	н/т	н/д	0	н/д	4.02	выше рынка
Петропавловск	-	12.76	7.06	106 376	31.46	н/т	н/д	0	н/д	15.30	выше рынка
High River Gold	-	1.25	1.60	2 358	3.33	н/т	н/д	0	н/д	1.28	по рынку
Trans-Siberian Gold	-	1.30	14.00	271	25.95	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	12.37	11.54	174 921	45.53	10.00	ниже рынка
Евраз	-	7.27	2.88	63 601	22.90	н/т	н/д	0	н/д	7.49	выше рынка
ЧЦЗ	1	2.70	-5.26	31	25.58	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ENRC	-	11.53	6.05	135 808	15.03	н/т	н/д	0	н/д	12.78	по рынку
Казахмыс	-	19.15	7.06	245 791	30.96	н/т	н/д	0	н/д	18.93	выше рынка
Феррэкспо	-	5.66	5.62	23 730	33.56	н/т	н/д	0	н/д	6.31	выше рынка
Уралкалий	5	37.91	6.67	236 959	5.31	н/т	н/д	0	н/д	35.60	по рынку
Фосагро	0.0333	9.50	-0.52	3 674	12.56	н/т	н/д	0	н/д	11.30	по рынку
Акрон	0.1	4.75	3.26	395	15.85	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Глобалтранс	1	14.50	-4.48	21 967	5.45	н/т	н/д	0	н/д	20.87	выше рынка
Глобал Портс	3	14.00	6.87	4 844	0.00	н/т	н/д	0	н/д	18.50	выше рынка
НМТП	75	7.12	2.01	693	-4.94	н/т	н/д	0	н/д	10.92	выше рынка
ТрансКонтейнер	0.1	9.40	9.56	2 696	20.51	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЛСР	0.2	4.89	2.64	13 472	45.11	н/т	н/д	0	н/д	4.92	по рынку
Эталон Груп	1	5.20	7.22	36 083	10.64	н/т	н/д	0	н/д	6.20	выше рынка
ПИК Группа	1	2.70	12.46	4 813	9.27	н/т	н/д	0	н/д	3.64	выше рынка
AFI Development	1	0.51	3.53	616	21.43	н/т	н/д	0	н/д	0.80	выше рынка
Мирлэнд	-	2.60	0.18	0	13.79	н/т	н/д	0	н/д	5.63	выше рынка
RGI International	-	1.32	-0.38	4	8.23	н/т	н/д	0	н/д	1.57	ниже рынка
Галс-Девелопмент	0.05	0.40	0.00	14	0.00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
X5 Retail Group	0.25	22.21	0.86	220 303	-2.76	н/т	н/д	0	н/д	31.30	по рынку
Магнит	0.2	27.25	6.07	222 027	28.78	н/т	н/д	0	н/д	27.20	выше рынка
О'Кей	1	7.35	6.37	5 470	7.30	н/т	н/д	0	н/д	8.90	по рынку

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

**Илл.27: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	498.6	0.0
Денежная база	Руб. млрд	8 644.1	0.0
Курс Руб./\$	Руб./\$	30.2385	-6.1
Инфляция, м-к-м	%	0.4	0.0

*Источник: Банк России, Росстат*
**Илл.28: Цены на главные биржевые товары**

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Пред.		Изм. С нач.года		Металлы		Закр.		Пред.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%		
Brent, спот	114.3	110.8	3.2	6.0	Золото, \$/унц	1 733.8	1 737.6	-0.2	10.9					
1-мес	114.6	111.0	3.2	6.7	Платина, \$/унц	1 620.0	1 598.8	1.3	15.6					
3-мес	114.0	110.5	3.2	6.9	Палладий, \$/унц	703.3	686.0	2.5	7.3					
Urals	114.6	110.8	3.4	8.4	Никель, \$/тонну	21 305.0	20 855.0	2.2	13.9					
WTI	97.8	98.5	-0.6	-1.0	Медь, \$/тонну	8 565.0	8 320.0	2.9	12.7					
REBCO	111.2	109.6	1.4	7.9	Цинк, \$/тонну	2 138.8	2 087.8	2.4	17.0					

*Источник: Bloomberg*
**Илл.29: Российский рынок долговых инструментов**

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред по дюрации	Объем выпуска	Валюта	
												%
<b>Суверенные</b>												
Евро-18	07/24/18	07/24/10	11.0	142.7	-0.70	4.7	7.7	6.0	141	3 466.4	USD	
Евро-28	06/24/28	06/24/10	12.8	178.6	-0.53	5.7	7.1	9.7	192	2 499.9	USD	
Евро-30	03/31/30	09/30/10	7.5	115.1	-0.26	5.0	6.5	11.8	121	1 952.1	USD	
<b>ОВФЗ</b>												
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3.0	100.5	-0.02	2.5	3.0	1.0	147	1 750.0	USD	

*Источник: Reuters, Примечание: н/д – нет данных*
**Илл.30: Сравнительная оценка компаний, \$ млн**

тикер	Реком	TP \$	МСар \$ млн	EV \$ млн	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn	
					2012П	2013П	2012П	2013П	2012П	2013П	2012П	2013П			
<b>Нефть и газ</b>															
Газпром*	OGZD LI	O/W	16.1	148 670	176 918	2.7	3.3	3.3	3.8	41.1%	34.1%	1.1	1.1	1.5	56
Новатэк*	NVTK LI	O/W	162.9	44 634	47 086	16.0	16.7	22.6	25.6	50.0%	42.6%	8.0	7.1	6.9	193
<b>Среднее по России</b>															
Роснефть*	ROSN LI	O/W	9.4	74 403	85 330	3.6	4.0	5.6	6.1	25.2%	22.7%	0.9	0.9	3.7	109
Лукойл*	LKOD LI	E/W	69.0	51 076	56 204	2.8	3.3	4.2	5.2	15.5%	14.7%	0.4	0.5	3.2	71
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W	12.4	35 333	19 280	1.7	2.2	4.5	6.0	39.5%	38.1%	0.7	0.8	2.2	35
ТНК-ВР	TNBP RX			42 894	45 410	3.3	3.6	4.8	5.3	24.4%	23.2%	0.8	0.8	3.9	89
Газпром нефть*	GAZ LI	O/W	27.6	23 612	28 682	3.1	4.2	4.5	6.7	20.7%	16.4%	0.7	0.7	3.8	74
Татнефть*	TATN RX	O/W	39.5	12 920	15 680	4.2	3.6	5.7	4.3	17.6%	24.2%	0.7	0.9	2.6	82
Alliance Oil*	AOIL SS	E/W	SEK88,3	2 286	3 609	5.7	5.2	7.8	7.0	21.0%	22.3%	1.2	1.2	13.1	220
<b>Среднее по России</b>															
<b>Среднее по EM</b>															
<b>Среднее по DM</b>															
КазмунайГаз*	KMG LI	E/W	24.3	6 505	4 104	2.5	3.2	4.2	4.8	30.7%	25.7%	0.8	0.9	6.3	64
Dragon Oil*	DGO LN	O/W	834p	4 164	2 828	2.6	2.6	6.1	6.3	90.0%	85.0%	2.4	2.2	4.6	240
<b>Нефтесервис</b>															
ГК Интегра*	INTE LI	O/W	4.4	358	469	4.0	3.5	19.0	9.6	14.5%	15.3%	0.6	0.5		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	E/W	30.5	3 761	3 356	6.3	5.9	12.0	11.2	24.5%	24.4%	1.6	1.4		
C.A.T. Oil*	O2C GR	O/W	€ 8.5	€ 276	€ 229	3.7	2.8	10.2	9.1	23.8%	22.8%	0.9	0.6		
<b>Среднее по России</b>															
<b>Среднее по мировым</b>															
<b>Банки</b>															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	3.86	67 616	-	1.6	1.4	6.2	6.6	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	U/W	4.28	25 733	-	1.5	1.3	7.1	7.2	-	-	-	-		
<b>Среднее по России</b>															
<b>Среднее по EM</b>															
<b>Сталь</b>															
Евраз PLC*	EVR LN	O/W	475p	9 564	16 742	5.0	4.9	8.0	6.9	17.9%	17.1%	0.9	0.8		
НЛМК*	NLMK LI	U/W	23.5	15 864	17 741	6.3	5.5	8.6	8.1	24.3%	27.1%	1.5	1.5		
Северсталь*	SVST LI	E/W	18.0	14 702	18 831	4.7	4.1	6.8	6.3	23.5%	23.0%	1.1	1.0		
Мечел*	MTL US	U/W	10.0	5 980	13 054	5.6	6.0	6.1	7.6	20.2%	19.1%	1.1	1.1		
ММК*	MMK LI	U/W	5.5	5 544	8 557	5.4	4.7	11.4	9.2	17.8%	18.3%	1.0	0.9		

<b>Среднее по России</b>						<b>5.3</b>	<b>4.9</b>	<b>7.7</b>	<b>7.3</b>	<b>20.9%</b>	<b>20.9%</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>6.6</b>	<b>6.5</b>	<b>12.1</b>	<b>11.2</b>	<b>13.0%</b>	<b>13.0%</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>6.0</b>	<b>6.1</b>	<b>14.0</b>	<b>16.1</b>	<b>10.1%</b>	<b>9.7%</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>		
<b>Цветные металлы</b>															
Норникель*	MNOD LI	E/W	18.5	33 817	31 209	4.5	4.4	6.7	7.3	51.6%	52.1%	2.3	2.3		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD6,0	11 697	13 506	4.9	6.0	5.6	8.5	19.5%	15.6%	1.0	0.9		
ENRC*	ENRC LN	E/W	810p	14 363	14 400	4.1	3.9	7.0	6.7	45.0%	45.4%	1.9	1.8		
Казахмыс*	KAZ LN	O/W	1200p	10 088	10 794	6.0	5.5	10.7	7.0	47.8%	45.7%	2.9	2.5		
<b>Сред. по мировым</b>						<b>4.8</b>	<b>5.2</b>	<b>9.2</b>	<b>11.0</b>	<b>31.9%</b>	<b>29.6%</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>		
<b>Сред. по мировым PGM</b>						<b>8.8</b>	<b>9.6</b>	<b>19.9</b>	<b>21.0</b>	<b>25.7%</b>	<b>24.2%</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>		
<b>Сред. по мировым алюм.</b>						<b>8.2</b>	<b>9.1</b>	<b>25.6</b>	<b>37.3</b>	<b>11.1%</b>	<b>10.1%</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>		
<b>Сред. по диверс.</b>						<b>4.9</b>	<b>5.0</b>	<b>7.9</b>	<b>8.3</b>	<b>47.9%</b>	<b>46.6%</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>		
<b>Золото и серебро</b>															
Полус Золото	PLGL LI	U/W	3.24	9 792	9 669	8.4	6.8	13.7	10.9	49.5%	51.3%	4.1	3.5	\$/oz	\$/oz
Интернешнл*														130.5	7912.4
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	U/W	715p	6 507	6 507	8.4	9.4	13.1	13.2	51.2%	44.2%	4.3	4.1	641.2	11797.1
Петропавловск*	POG LN	O/W	970p	2 416	2 587	5.9	5.8	10.3	10.9	47.1%	45.4%	2.8	2.6	711.1	6572.4
Highland Gold*	HGM LN	O/W	255p	878	693	4.6	3.0	7.0	5.0	56.5%	58.3%	2.6	1.8	247.1	4361.5
<b>Среднее по России</b>						<b>7.8</b>	<b>7.1</b>	<b>12.5</b>	<b>11.1</b>	<b>50.1%</b>	<b>48.8%</b>	<b>3.9</b>	<b>3.4</b>	<b>374.5</b>	<b>8824.6</b>
<b>Сред. по мировым</b>						<b>8.0</b>	<b>6.2</b>	<b>15.6</b>	<b>11.5</b>	<b>54.2%</b>	<b>56.7%</b>	<b>4.4</b>	<b>3.6</b>	<b>383.2</b>	<b>8022.8</b>
<b>Уголь</b>															
Распадская*	RASP RX	O/W	4.7	2 926	2 914	6.4	4.5	12.0	6.9	53.4%	62.8%	3.4	2.8		
Кузбассразрезуголь*	KZRU RU	E/W	0.43	1 712	2 571	3.3	2.7	4.0	3.6	34.9%	35.5%	1.2	1.0		
Белон*	BLNG RX	E/W	0.66	426	868	2.8	2.4	2.6	2.4	40.8%	41.5%	1.1	1.0		
КТК*	KBTK RX	E/W	7.0	510	568	4.2	3.3	7.5	5.3	18.1%	21.0%	0.8	0.7		
<b>Среднее по России</b>						<b>5.0</b>	<b>3.7</b>	<b>8.4</b>	<b>5.4</b>	<b>43.5%</b>	<b>49.0%</b>	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>6.6</b>	<b>5.6</b>	<b>11.9</b>	<b>10.5</b>	<b>39.7%</b>	<b>39.6%</b>	<b>2.6</b>	<b>2.2</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>7.9</b>	<b>6.9</b>	<b>15.5</b>	<b>14.4</b>	<b>28.4%</b>	<b>27.6%</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>		
<b>Мобильная связь</b>															
Вымпелком*	VIP US	O/W	16.27	18 349	44 101	5.4	4.4	16.1	8.5	40.3%	39.5%	2.2	1.7		
MTC*	MBT US	E/W	20.17	17 585	25 299	5.0	4.7	14.3	12.1	40.6%	39.8%	2.0	1.9		
<b>Среднее по EM</b>						<b>5.2</b>	<b>5.0</b>	<b>12.5</b>	<b>12.5</b>	<b>43.9%</b>	<b>43.2%</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>6.1</b>	<b>6.0</b>	<b>11.2</b>	<b>11.0</b>	<b>32.9%</b>	<b>33.2%</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>		
<b>Тепловая генерация</b>															
ОГК-1*	OGKA RX	O/W	RUB1.4	1 778	1 759	4.8	4.4	7.6	7.6	17.4%	17.1%	0.8	0.8	EV/IC, \$/kI	\$/MWh
			3											178.4	33.7
ОГК-2*	OGKB RX	O/W	RUB1.1	925	936	3.8	2.4	8.4	6.9	7.6%	10.2%	0.3	0.3	107.6	19.7
			7												
ОГК-3*	OGKC RX	O/W	RUB2.4	1 574	1 528	6.8	5.7	8.6	9.7	16.0%	16.9%	1.1	1.0	179.8	45.6
			9												
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB4.1	5 278	5 262	6.7	5.0	9.8	7.3	35.2%	39.3%	2.4	2.0	579.0	101.1
			1												
Энел ОГК-5*	OGKE RX	O/W	RUB2.9	2 509	2 531	5.6	3.9	11.6	6.5	24.3%	29.3%	1.4	1.1	289.4	52.9
			2												
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W	RUB4.1	2 567	2 554	3.2	3.0	8.6	8.6	15.4%	15.3%	0.5	0.5	206.8	39.3
			5												
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.0	1 373	1 398	3.7	2.9	12.1	8.4	20.0%	22.2%	0.7	0.6	222.0	51.4
			187												
<b>Среднее по России</b>						<b>5.4</b>	<b>4.2</b>	<b>9.6</b>	<b>7.7</b>	<b>23.6%</b>	<b>26.1%</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>332.3</b>	<b>61.7</b>
<b>Среднее по EM</b>						<b>10.7</b>	<b>9.7</b>	<b>19.3</b>	<b>15.2</b>	<b>34.0%</b>	<b>34.8%</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>	<b>2075.8</b>	<b>361.0</b>
<b>Среднее по DM</b>						<b>6.7</b>	<b>11.9</b>	<b>10.9</b>	<b>14.1</b>	<b>28.0%</b>	<b>18.7%</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>1295.9</b>	<b>283.6</b>
<b>Гидрогенерация</b>															
РусГидро*	HYDR RX	O/W	RUB2.0	11 287	11 332	5.4	5.4	11.0	12.4	22.9%	20.1%	1.2	1.1	<b>434.6</b>	<b>157.4</b>
			1												
<b>Среднее по EM</b>						<b>8.0</b>	<b>7.1</b>	<b>14.9</b>	<b>11.1</b>	<b>56.0%</b>	<b>54.7%</b>	<b>5.2</b>	<b>4.3</b>	<b>2119.9</b>	<b>418.2</b>
<b>Среднее по DM</b>						<b>5.9</b>	<b>6.5</b>	<b>9.7</b>	<b>8.7</b>	<b>24.4%</b>	<b>23.0%</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1930.2</b>	<b>711.6</b>
<b>Розничная торговля</b>															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	31.3	6 280	10 300	9.9	7.9	26.0	16.3	6.8%	6.8%	0.7	0.5		
Магнит*	MGNT LI	O/W	27.2	12 123	13 834	18.7	13.4	38.8	29.9	6.5%	6.8%	1.2	0.9		
О'Кей*	OKEY LI	E/W	8.9	1 918	2 290	9.6	7.4	19.3	14.8	7.7%	7.8%	0.7	0.6		
Дикси*	DIXY RX	O/W	RUB56	1 494	2 215	10.5	6.9	33.4	21.5	6.3%	6.7%	0.7	0.5		
			1												
<b>Среднее по России</b>						<b>14.7</b>	<b>10.7</b>	<b>32.7</b>	<b>23.8</b>	<b>6.7%</b>	<b>6.9%</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>15.0</b>	<b>12.9</b>	<b>28.2</b>	<b>23.3</b>	<b>8.6%</b>	<b>9.0%</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>7.2</b>	<b>6.9</b>	<b>14.2</b>	<b>13.3</b>	<b>7.4%</b>	<b>7.3%</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>		
M.Видео*	MVID RX	O/W	RUB40	1 335	1 043	<b>5.4</b>	<b>4.3</b>	<b>14.2</b>	<b>10.5</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.8%</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>		
			6												
<b>Среднее по EM</b>						<b>10.4</b>	<b>8.4</b>	<b>19.1</b>	<b>15.2</b>	<b>10.2%</b>	<b>10.3%</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>3.7</b>	<b>3.9</b>	<b>7.5</b>	<b>7.9</b>	<b>6.4%</b>	<b>6.3%</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>		
<b>Удобрения</b>															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	35.6	23 464	25 626	9.2	8.6	12.7	12.0	61.6%	63.7%	5.7	5.5		
Акрон*	AKRN RX	E/W	RUB15	2 077	31 797	1.6	1.8	0.2	0.2	30.7%	25.2%	0.5	0.5		
			11												
<b>Среднее по России</b>						<b>7.6</b>	<b>7.5</b>	<b>10.7</b>	<b>10.3</b>	<b>53.8%</b>	<b>56.5%</b>	<b>4.4</b>	<b>4.5</b>		
<b>Среднее по азиатским</b>						<b>12.7</b>	<b>11.4</b>	<b>22.7</b>	<b>19.3</b>	<b>18.7%</b>	<b>17.9%</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>		
<b>Среднее по мировым</b>						<b>8.3</b>	<b>7.7</b>	<b>12.8</b>	<b>11.8</b>	<b>40.4%</b>	<b>40.1%</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>		

Источник: данные компаний, Bloomberg Consensus Estimates, отдел исследований Альфа-Банка

\* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка









# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями  
Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12  
Майкл Пиджиолис  
(7 495) 795-3712

### Аналитический отдел

Телефон/Факс  
Макроэкономика  
Нефть и Газ  
Банковский сектор  
Транспорт, Машиностроение  
Энергетика, Телекоммуникации  
Металлургия, Горнодобыча  
Розничная торговля, Недвижимость,  
Фармацевтика.  
Сельское хозяйство, Удобрения  
Рынок долговых инструментов  
Аналитическая поддержка российских клиентов  
Редакторы  
Перевод  
Публикация

(7 495) 795-3676  
Наталия Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин  
Александр Корнилов, CFA, Екатерина Малькова  
Джейсон Гурвиц, Марина Карапетян  
Андрей Никитин,  
Элина Кулиева, к.э.н.  
Владимир Дорогов, CFA, Олег Юзефович  
Андрей Никитин

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам  
Продажи российским клиентам  
Группа продаж Альфа-Директ

Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик  
Гельды Союнов, Алан Казиев  
Дэвид Спенсер  
Анна Мартынова, Станислава Овчаренко  
Алексей Балашов  
(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522  
Виктория Дубень, Михаил Котов  
Илья Лобанов, Дмитрий Демченко, Дмитрий Матюхин  
(7 495) 795-3680

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

Продажи, торговые операции

## Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев  
14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ  
(44 20) 7588-8500  
(44 20) 7382-4170  
(+44 20) 7382 4171  
Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174  
Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179  
1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020  
(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633  
Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

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

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