Market A2Z

28 октября 2010 г.

Российский рынок давно созрел для коррекции в сторону понижения, но удобного повода для этого пока нет.

Противоречивые комментарии со стороны представителей ФРС США держат рынки в напряжении, так как неясно, что предпримет регулятор в отношении денежной политики. Рынки ждут новых дешевых денег, однако масштаб операций на открытом рынке неизвестен, и в этом главная интрига. Она же не позволяет фондовым индексам определиться с направлением движения. Американский рынок закрылся разнонаправленно, на азиатских площадках смешанная динамика, так что и российские индексы могут мало измениться по итогам торговой сессии сегодня.

Среди эмитентов мы ожидаем восстановления спроса в секторе металлургии и энергетики, в банках должна пройти фиксация прибыли.



Макс Шеин
Head of Research

В ОБЗОРЕ

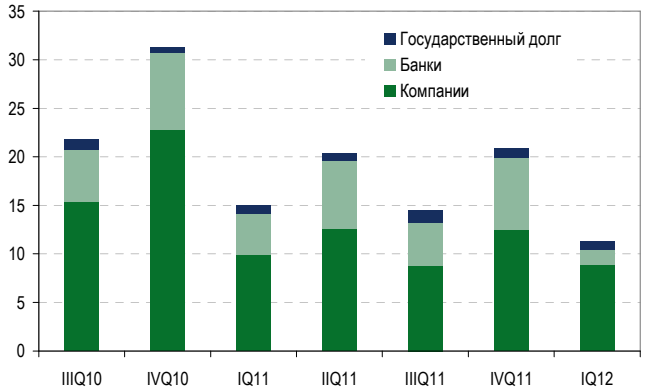
МЕТАЛЛУРГИЯ
- ММК раскрыл информацию по проекту с Atakas, Белона и свои данные за III квартал
- Цены на уголь растут лучше прогнозов

ТРАНСПОРТ
- Трансконтейнер определился с ценой размещения

БАНКИ
- Банк Возрождение показал падение чистой прибыли по итогам 9 месяцев 2010 года в 2.6 раза

НЕФТЬ И ГАЗ
- Башнефть – единственный участник конкурса на месторождения им. Требса и им. Титова

ГРАФИК ДНЯ



Российским компаниям предстоит погасить в ближайшие 3 месяца более $20 млрд внешнего долга. Очевидно, что большая его часть будет рефинансирована.

Источник: ЦБ РФ, БКС

СЕГОДНЯ

- Квартальную финансовую отчетность представят 3M Co., Asustek Computer, BASF, Barrick Gold, Celgene Corp., Colgate-Palmolive, Eni S.p.A., ExxonMobil Corp., MetLife Inc., Microsoft, Motorola Inc. и The Dow Chemical Co.
- 11:55: данные об уровне безработицы в Германии за октябрь.
- 13:00: индекс уверенности потребителей еврозоны за октябрь.
- 16:30: данные о количестве первичных обращений за пособием по безработице за прошлую неделю в США. Ожидаемое значение – 455 тыс.

РТС	1 583.2	-1.65%	**S&P500**	1 182	-0.27%	**KOSPI**	1 861	-0.07%	**Nikkei**	9 359	-0.29%	**EUR/ USD**	1.383	0.39%	**WTI**	81.9	-0.74%	**GOLD**	1 322.6	-1.23%

Настоящий отчет подготовлен компанией «Брокеркредитсервис». Инвесторы при принятии решения о покупке или продаже акций, упомянутых в этом отчете, не должны опираться исключительно на данные и мнения, высказанные в настоящем отчете.

Металлургия



Олег Петропавловский
Аналитик

Эдуард Бадаев
Ассистент

ММК раскрыл информацию по проекту с Atakas, Белона и свои данные за III квартал

Вчера были опубликованы операционные данные ММК за III квартал 2010 года.

Операционные результаты ЧЦЗ за III квартал

Показатель, тыс. т	3Q09	3Q10	Изм-е	БКС	Откл-е
Сталь	2 831	2 938	3.8%	2 850	3%
Прокат	2 600	2 661	2.3%	2 670	0%
Прокат ММК-Atakas	38	54	42.1%	71.0	-24%
Добыча коксующегося угля	1 078	747	-30.7%	1 100	-32%
Добыча энергетического угля	887	628	-29.2%	844	-26%

Источник: данные компании, прогноз БКС

Данные по основной производственной площадке ММК в Магнитогорске мы оцениваем как нейтральные в связи с их соответствием нашему прогнозу.

Проект ММК-Atakas (Турция) отчитался несколько хуже наших ожиданий. Это приведет к невыполнению плана ММК на весь 2010 год по данному сегменту. Однако запуск мощностей в Турции был выполнен в срок, так что можно расценивать результаты компании как позитивные, а прогнозы менеджмента в начале года как оптимистичные.

Добыча Белона оказалась хуже наших ожиданий, что, по сообщению ММК, связано со сложной геологией и необходимостью работ по совершенствованию безопасности на шахтах. Однако компания сообщила, что уже в сентябре добыча Белона вернулась на нормальный уровень и он все еще планирует выполнить поставленный на 2010 год план – добыча угля на уровне 8.2 млн т, – что на 40% превысит уровень 2009 года.

В целом мы нейтрально оцениваем данные компании. Согласно нашей последней оценке, справедливая стоимость ММК составляет $1.23 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Цены на уголь растут лучше прогнозов

Металл-Эксперт опубликовал октябрьский обзор по рынкам коксующихся и энергетических углей. Согласно данным агентства цены на энергетический и коксующийся уголь растут лучше прогнозов.

Изменение внутренних цен на уголь в РФ май-октябрь 2010 г.

Уголь, внутренние цены	май.10	июн.10	июл.10	авг.10	сен.10	окт.10
Энергетический уголь, $/тонна	38	39	39	39	42	45
изменение месяц к месяцу	-	*3%*	*0%*	*0%*	*8%*	*7%*
Концентрат кокс. уголя, $/тонна	132	137	135	140	137	153
изменение месяц к месяцу	-	*4%*	*-1%*	*4%*	*-2%*	*12%*

Источник: Металл-Эксперт

Таким образом, внутренние цены на энергетический уголь за сентябрь-октябрь прибавили более 15%, хотя производители ожидали увеличение стоимости угля не более чем на 10% в IV квартале. Однако, несмотря на стабильный спрос со стороны электростанций, вряд ли мы увидим дальнейшее увеличение стоимости энергетического угля в этом году, а к началу весны следующего года цены на данную продукцию, скорее всего, подвергнуться сезонной коррекции. Однако текущие данные можно уверенно оценивать позитивно для производителей энергетического угля.

Внутренние цены на концентрат коксующегося угля также растут выше ожиданий производителей и потребителей. Первые ожидали увеличения цен на 10%, вторые – на 7-8%, однако темпы роста цен в октябре составили 12%. В то же время, вряд ли производители смогут поддерживать такие цены весь период сезонного спада спроса на сталь (ноябрь-март), что приведет к коррекции цен в периоде 2-3 месяца.

По нашему мнению, наиболее позитивными данные Металл-Эксперта могут быть для КТК, единственной полностью прозрачной компании в секторе энергетических углей, и Распадской, которая намерена в IV квартале запустить добычу на аварийной шахте.

Согласно нашей последней оценке, справедливая стоимость КТК составляет 303 руб. за акцию, Распадской – $9.28 за акцию. Рекомендация для обеих бумаг – «ПОКУПАТЬ».

Олег Петропавловский. Аналитик
Эдуард Бадаев. Ассистент

Транспорт



Макс Шеин
Head of Research

Трансконтейнер определился с ценой размещения

По сообщению самой компании, Трансконтейнер определил ценовой диапазон IPO в $7.9-9.9 за GDR или $79-99 за акцию, что предполагает оценку его стоимости после предложения в $1.310-1.588 млрд. Стоимость компании рассчитана на основании чистого долга в 6.459 млрд руб. по состоянию на 30 июня 2010 года. Всего от размещения 35% минус две существующих акций Трансконтейнер планирует привлечь до $400 млн, прайсинг IPO планируется 8 ноября.

Трансконтейнер является «дочкой» РЖД, которая отвечает за контейнерные перевозки. По данным компании, ее выручка в 2009 году составила 16.4 млрд руб., чистая прибыль – 590 млн руб.

Трансконтейнер объявил IPO 35% своих акций 12 октября. Компания предложит инвесторам 4 863 170 акций из пакета РЖД. ФСФР разрешила разместить за границей 2.484 млн акций, что составляет 17.88% от уставного капитала.

В 2008 году РЖД продала через частное размещение 15% акций Трансконтейнера. В результате 84.9% акций остались у монополии, 9.2% принадлежат ЕБРР, остальное – у российских и иностранных инвестфондов. После IPO компании у РЖД окажется 50% плюс одна акция.

Трансконтейнер оценен несколько высоко по сравнению с отраслевыми аналогами, но размещение должно пройти успешно на фоне большого спроса со стороны инвесторов на новых эмитентов.

Макс Шеин. Head of Research

Банки



Макс Шеин
Head of Research

Банк Возрождение показал падение чистой прибыли по итогам 9 месяцев 2010 года в 2.6 раза

Чистая прибыль банка Возрождение за 9 месяцев 2010 года по РСБУ упала в 2.6 раза, до 404.7 млн руб., по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. Об этом говорится в его сообщении. Активы банка достигли 155.7 млрд руб., увеличившись более чем на 15% (20.6 млрд руб.) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Операционный доход до вычета резервов составил 7.2 млрд руб., в том числе 3 млрд руб. чистого непроцентного дохода, который повысился на 17% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

За период с начала года ссудная задолженность клиентов банка до вычета резервов выросла на 11%, до 103.7 млрд руб., в том числе корпоративных клиентов – на 11.2%, до 88.5 млрд руб., физических лиц – на 8%, до 15.2 млрд руб.

На 31% приросли за период с 1 октября прошлого года средства клиентов, размещенные на счетах банка. Вклады населения по-прежнему являются основным источником фондирования Возрождения: по состоянию на отчетную дату их доля составляет более 56% суммарных обязательств. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года средства физических лиц увеличились более чем на 36% и составили 78.2 млрд руб.

Комментируя итоги работы банка, председатель правления Орлов отметил стабилизацию качества его активов и уменьшение отчислений в резервы, что привело к увеличению чистой прибыли в III квартале на 60% по сравнению со II кварталом этого года. Также он сообщил, что Возрождению удалось удержать расходы ниже планового уровня.

Это не единственный положительный отзыв о компании. Накануне агентство S&P пересмотрело прогноз по рейтингам банка со «Стабильного» на «Позитивный». Одновременно подтверждены кредитные рейтинги контрагента «B+/B» и рейтинг по национальной шкале «ruA+». Ресурсная база банка остается устойчивой, а показатели ликвидности и капитализации банка достаточными, что оказывает положительное влияние на уровень рейтингов. Качество активов, по мнению рейтингового агентства, стабилизировалось и вряд ли ухудшится в течение года.

Мы позитивно оцениваем отчетность банка Возрождение и будем пересматривать оценку его стоимости после выхода отчета по МСФО.

Макс Шеин. Head of Research

Нефть и газ



Андрей Полищук
Аналитик

Башнефть – единственный участник конкурса на месторождения им. Требса и им. Титова

Вчера СМИ, ссылаясь на источник в Роснедрах, сообщили, что Сургутнефтегаз не внес задаток для участия в конкурсе на месторождения им. Требса и им. Титова, который назначен на 2 декабря 2010 года. Теперь единственным претендентом остается Башнефть. В данном случае конкурс может быть признан несостоявшимся, но это не мешает Башнефти получить лицензии по стартовой цене.

Конкурс по двум месторождениям, Требса и Титова, состоится 2 декабря. Месторождения будут выставлены единым лотом, стартовая цена составляет 18.171 млрд руб. При этом лицензионное соглашение предусматривает дополнительные условия: владелиц лицензии обязан направлять на переработку не менее 42% добытой нефти и реализовать 15% нефтепродуктов на товарной бирже в РФ, на экспорт компания сможет продавать чуть более половины произведенной нефти с этих месторождений.

По данным источника РБК daily, Сургутнефтегаз решил выйти из конкурса из-за низкой рентабельности проекта. Особенно удачным мы считаем комментарий одного менеджера компании газете Ведомости: «Возможно, это ошибка? Мы очень хотели получить этот актив».

Скорее всего, Башнефть получит данные лицензии по стартовой цене в 18.2 млрд руб., что ниже наших ожиданий в два раза. Если будет необходим второй участник конкурса для передачи лицензий, то комиссия может продлить сроки, для того чтобы Сургутнефтегаз смог внести задаток. Мы положительно оцениваем данную новость для акций Башнефти и рекомендуем их к покупке с прогнозной ценой $53.2 за одну обыкновенную акцию и $39.9 – за привилегированную.

Андрей Полищук. Аналитик

Цифры

Фондовые рынки		
Dow Jones	11126.28	-0.39%
NASDAQ	2503.26	0.24%
S&P 500	1182.45	-0.27%
Nikkei 225	9359.45	-0.29%
KOSPI	1861.49	-0.07%
DAX	6568.00	-0.69%
CAC 40	3815.77	-0.96%
FTSE 100	5646.02	-1.07%
MERVAL	2920.44	0.13%
BOVESPA	70568.94	-0.24%
ММВБ	1507.05	0.00%
РТС	1583.17	-1.65%

Товарные рынки		
Нефть (Brent)	82.50	-0.37%
Нефть (WTI)	81.94	-0.74%
Нефть (Urals)	81.21	0.37%
Газ	4.59	0.17%
Золото	1322.55	-1.23%
Серебро	23.48	-1.55%
Палладий	618.75	-0.08%
Платина	1682.50	0.18%
Никель	22734.00	-2.14%
Медь	8291.25	-2.49%
Цинк	2483.00	-4.04%
Алюминий	2293.50	-2.75%

Курсы валют		
USD/RUR	30.568	-1.12%
EUR/RUR	42.184	0.74%
Euro/USD	1.3826	0.39%

Государственные облигации, доходность		
RUSSIA 30, %	4.221	-0.0010
US 30, %	3.650	-0.0213
Brazil 30, %	4.847	0.0237
Mexico 31, %	4.900	-0.0006

Фьючерс на индекс РТС				
Декабрьский	1608.55	-0.65%	Мартовский	1609.00	-0.52%

	Цена акции на ММВБ ($)	Изменение	Цена акции в ADR/GDR ($)	Изменение	Премия / (дисконт) ММВБ к ADR
Газпром	5.47	-0.86%	5.45	-1.89%	0.41%
Газпром нефть	3.90	-1.00%	3.87	-2.08%	0.75%
ЛУКОЙЛ	56.56	-0.68%	56.20	-1.92%	0.65%
Роснефть	7.00	-1.95%	6.95	-2.80%	0.72%
Сургутнефтегаз	0.98	-0.90%	0.99	-0.30%	-0.58%
Сургутнефтегаз пр.	0.50	-1.08%	0.49	-2.00%	2.50%
ГМК Норникель	180.34	-1.24%	186.60	-2.41%	-3.36%
Северсталь	13.78	-2.38%	13.59	-3.62%	1.40%
Полюс Золото	50.04	-0.30%	60.00	2.04%	-16.61%
ММК	0.94	-3.18%	0.94	-3.92%	-0.09%
Мечел	23.13	-0.83%	23.14	-1.03%	-0.06%
НЛМК	3.35	-3.20%	3.33	-4.14%	0.59%
Полиметалл	16.62	-2.70%	16.63	-1.31%	-0.04%

Календарь событий

25-29 октября	**Дикси: операционные результаты за 9 месяцев 2010 года**
25-30 октября	**Черкизово: операционные результаты за 9 месяцев 2010 года**
28 октября	**Фармстандарт: операционные результаты за 9 месяцев 2010 года**
29 октября	**Кузбасская топливная компания: операционные результаты за III квартал 2010 года**
ноябрь	**Росинтер: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года**
	Верофарм: предварительные данные по продажам за 9 месяцев 2010 года
1 ноября	**Подведение итогов сбора заявок на обратное поглощение Полюс Золота компанией КазахГолд**
	ЮТК: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года
2 ноября	**Мостотрест: определение цены размещения в рамках IPO**
3 ноября	**МТС, Комстар-ОТС: закрытие реестров перед внеочередными собраниями акционеров компаний, которые состоятся 23 декабря и будут посвящены слиянию МТС и Комстар-ОТС**
	СЗТ: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 31 августа
8 ноября	**Уралсвязьинформ: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 20 сентября**
	Центртелеком: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 20 сентября
	Волгателеком: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 20 сентября
8-26 ноября	**Разгуляй: Финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года**
10 ноября	**Ростелеком: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будет рассмотрен вопрос изменения дивидендной политики, утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 21 сентября**
12 ноября	**Дальсвязь: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года; закрытие реестра 23 сентября**
16 ноября	**Росинтер: операционные результаты за 10 месяцев 2010 года**
18 ноября	**МТС: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года**
3-я неделя ноября	**Комстар-ОТС: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года**
22 ноября	**Кузбасская топливная компания: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года**
22-26 ноября	**Дикси: операционные результаты за 10 месяцев 2010 года**
22-30 ноября	**X5 Retail Group: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года**
29 ноября – 3 декабря	**Дикси: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года**
декабрь	**АФК «Система»: финансовая отчетность по US GAAP за III квартал 2010 года**
	Аптечная сеть 36.6: предварительные данные по продажам за 9 месяцев 2010 года
1-10 декабря	**Вимм-Билль-Данн: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010**
	Верофарм: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года
3 декабря	**МТС, Комстар-ОТС: внеочередные собрания акционеров компаний, посвященные вопросам слияния МТС и Комстар-ОТС**
6-10 декабря	**Калина: финансовая отчетность по МСФО за 9 месяцев 2010 года**

Ольга Карельская
Директор департамента внебиржевых операций
karelya@msk.bcs.ru
+7 495 755 9290

Аналитический отдел +7 495 785 5336

Макс Шеин
Руководитель отдела
Нефть и газ, нефтехимия
brit@msk.bcs.ru

Ирина Пенкина
Телекоммуникации, инфраструктура
ipenkina@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский
Металлургия
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Андрей Полищук
Нефть и газ
apolishuk@msk.bcs.ru

Светлана Макеева
Корректор
smiheeva@msk.bcs.ru

Эдуард Бадаев
Ассистент
badaevee@msk.bcs.ru

Торговля и работа с клиентами +7 495 785 5336

Виталий Федин
Зам.начальника отдела инвестиционного консультирования
vfedin@msk.bcs.ru

Павел Васев
Старший клиентский менеджер
pvasev@msk.bcs.ru

Игорь Максимов
Старший клиентский менеджер
imaksimov@msk.bcs.ru

Алексей Денискин
Клиентский менеджер
adeniskin@msk.bcs.ru

Ринат Темербеков
Sales Trader
rinat@bcs.ru

Артем Аргеткин
Клиентский менеджер
aargetkin@msk.bcs.ru

Алексей Салангин
Клиентский менеджер
asalangin@msk.bcs.ru

Антон Плясунов
Клиентский менеджер
alyasunov@msk.bcs.ru

Олег Чихладзе
Руководитель направления персонального брокерского обслуживания
ochikhladze@msk.bcs.ru

Евгений Селянский
Начальник отдела персонального брокерского обслуживания
eselyanskiy@msk.bcs.ru

Сергей Дроздов
Персональный брокер
sdrozdov@msk.bcs.ru

Александр Какаулин
Персональный брокер
akakaulin@msk.bcs.ru

Евгений Корюхин
Персональный брокер
ekoryukhin@msk.bcs.ru

Александр Соколов
Персональный брокер
asokolov@msk.bcs.ru

Олеся Колоссовская
Персональный брокер
okolosovskaya@msk.bcs.ru

Иван Самохин
Персональный брокер
isamokhin@msk.bcs.ru

Максим Селезнев
Старший специалист по торговле ценными бумагами
mseleznev@msk.bcs.ru

Александр Микин
Специалист по торговле ценными бумагами
amikin@msk.bcs.ru

Управление продаж институциональным клиентам +7 495 785 5336

Глеб Шапортов
Руководитель управления
gshaportov@bcs.ru
+ 495 785-5336 доб.654

Евгений Студеникин
Сейлз-трейдер
estudenikin@bcs.ru
+ 495 785-5336 доб. 653

Андрей Гардт
Сейлз-трейдер
agardt@bcs.ru
+7 495 785-5336 доб.652

Настоящий материал был подготовлен аналитическим департаментом ООО «Компания Брокеркредитсервис» (далее – Компания).
Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала. Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Приведенная информация и мнения составлены на основе публичных источников, которые признаны надежными, однако за достоверность предоставленной информации ООО «Компания Брокеркредитсервис» ответственности не несет.
Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа.
Компания, ее аффилированные лица и ее сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной информации, а также за ее достоверность.
Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использования публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.
Компания обращает внимание, что инвестиции в российскую экономику и операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.
Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2010 ООО «Компания Брокеркредитсервис». Все права защищены.