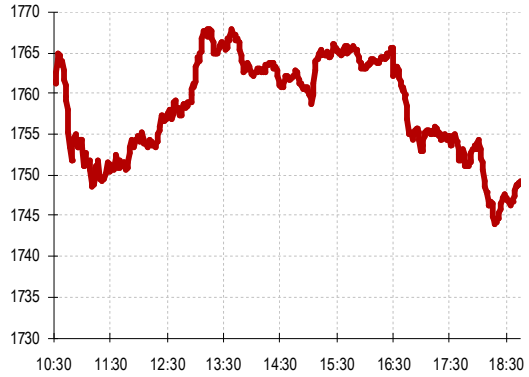
# Банк Москвы

# Ежедневный обзор рынка акций

## 14 января 2011 г.

| Индикаторы | | цена | изм., % |
|---|---|---|---|
| РТС | ↓ | 1876.3 | -0.1% |
| RTS 1M Fut | ↑ | 1872.2 | |
| ММВБ | ↓ | 1749.8 | -0.6% |
| Mcap, $ млрд | ↓ | 1139.7 | -0.1% |
| **Обороты** | | **$ млн** | **изм., %** |
| РТС | ↑ | 505.2 | 21.8% |
| ММВБ | ↓ | 2293.1 | -5.4% |
| АДР | ↓ | 1990.4 | -15.1% |
| ВСЕГО | ↓ | 4788.7 | -7.6% |

Индекс ММВБ внутри дня




| Индексы | | цена | изм., % |
|---|---|---|---|
| MSCI EM | ↓ | 1163.0 | 0.0% |
| MSCI Russia | ↓ | 982.4 | -0.1% |
| Dow Jones | ↓ | 11731.9 | -0.2% |
| S&P 500 | ↓ | 1283.8 | -0.2% |
| FTSE 100 | ↓ | 6023.9 | -0.4% |
| Nikkei | ↓ | 10499.0 | -0.9% |
| VIX (S&P 500) | ↑ | 16.4 | 0.2% |
| VIX (RTS) | ↑ | 23.1 | 0.1% |
| **Валюты** | | | |
| EUR/USD | ↑ | 1.3355 | 2.1% |
| RUB/USD | ↓ | 29.93 | -0.8% |
| **Товары** | | | |
| NYMEX Fut | ↓ | 91.17 | -0.3% |
| Brent Fut | ↑ | 98.36 | 0.3% |
| Urals NWE | ↓ | 95.3 | -0.1% |
| Сталь (LME) | ↑ | 591.0 | 0.8% |
| Никель | ↓ | 25550.0 | -1.0% |
| Золото | ↑ | 1377.3 | 0.3% |
| **Долги** | | **цена** | **YTM, %** |
| RUS_30 | ↑ | 116.4 | 4.70% |
| UST_10 | ↑ | 108.0 | 2.7% |
| **CDS** | | | |
| Rus 5Y | ↑ | 141.5 | 0.0% |

## На рынке

В четверг российский фондовый рынок впервые в 2011 г. претерпел снижение, потеряв 0.6 % по индексу ММВБ, чему в немалой степени способствовала достаточно негативная статистика по рынку труда в США.

**Подробнее на стр. 2**

## Главные новости

### Нефть и газ

**Чистый доход от экспорта нефти вырос до докризисного уровня**

### Электроэнергетика

**ИнтерРАО покупает 49 % Нортгаза**

### Металлургия

**Распадская: неплохие операционные результаты последнего квартала**

**ТМК: позитивные производственные результаты за 4-й квартал 2010 г.**

### Телекоммуникации

**Совет директоров VimpelCom рассмотрит новую схему покупки Weather**

### Машиностроение

**Российский авторынок: +30 %**

### Химическая промышленность

**БКК заключила контракт с Китаем**

### Российская экономика

**Рост импорта в 4-м квартале замедлился**

## Новости коротко

**Традиционный всплеск инфляции в январе**

**Внешний долг РФ в 2010 г. вырос на $ 16 млрд**

**МОЭСК оценивает ущерб от непогоды в 234 млн руб.**

**Первоначальная база капитала Ленэнерго совпала с оценкой компании**

**Президент Медведев поддержал политику руководства ЦБ РФ**

**ВТБ начал принимать вклады за рубежом**

**Группа «Разгуляй» приобрела 7.6 % собственных акций у Игоря Потапенко**

**Основной акционер Седьмого Континента покупает торговую сеть Мосмарт**

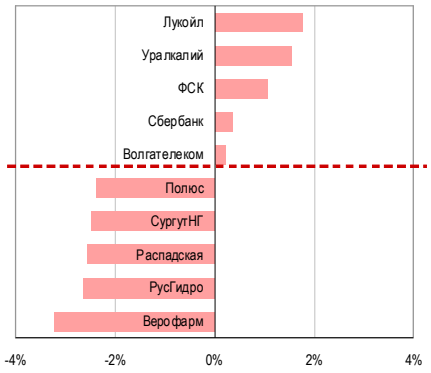
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес bank_of_moscow_research@mmbank.ru

## На рынке

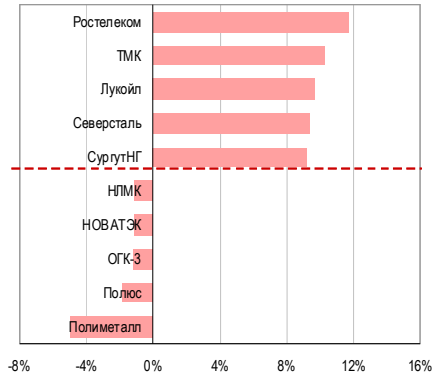
| Акции | | цена | изм., % | оборот* |
|---|---|---|---|---|
| GAZP | ↓ | 6.57 | -0.8% | 17.4 |
| ROSN | ↑ | 7.80 | 1.0% | - |
| LKOH | ↑ | 63.3 | 2.6% | 6.2 |
| SNGS | ↓ | 1.17 | -1.7% | 0.6 |
| TATN | ↓ | 5.18 | -0.5% | - |
| NVTK | ↓ | 11.1 | -0.3% | - |
| HYDR | ↓ | 0.0553 | -1.9% | - |
| FEES | ↑ | 0.0127 | 1.8% | - |
| IUES | ↑ | 0.0016 | 0.0% | - |
| GMKN | ↓ | 247 | -0.5% | 2.0 |
| RUAL | ↑ | 1.51 | 0.9% | 2.1 |
| CHMF | ↑ | 18.9 | 0.3% | - |
| MTL | ↓ | 33.3 | -2.5% | 100.8 |
| SBER | ↑ | 3.58 | 1.1% | 0.0 |
| VTBR | ↑ | 7.25 | 0.6% | 113.6 |
| VIP | ↓ | 15.3 | -2.0% | 41.1 |
| MBT | ↓ | 20.6 | -0.5% | 79.0 |
| RTKM | ↓ | 5.83 | -1.5% | 0.0 |
| URKA | ↑ | 7.45 | 2.3% | - |
| FIVE | ↑ | 46.4 | 0.3% | - |

* - $млн $; РТС+ММВБ+АДР

Лидеры и аутсайдеры дня




Лидеры и аутсайдеры за неделю




### Первое снижение в новом году

В четверг российский фондовый рынок впервые в 2011 г. претерпел снижение, потеряв 0.6 % по индексу ММВБ, чему в немалой степени способствовала достаточно негативная статистика по рынку труда в США, продемонстрировавшая рост недельных обращений за пособиями по безработице до максимального уровня за 2 месяца. Несмотря на снижение рынка в целом, продолжили дорожать акции ЛУКОЙЛа (+1.8 %), с начала года прибавившие почти 10 %.

Российский фондовый рынок, несмотря на вчерашнее снижение, прибавляя почти 4 % с начала года, выглядит одним из лидеров роста по сравнению с ведущими мировыми фондовыми площадками, чьи показатели в 2011 г. пока гораздо скромнее (например, фондовый рынок Китая роста в этом году не демонстрирует вовсе). Данный факт создает определенные поводы для беспокойства, ведь у участников рынка еще свежи воспоминания годичной давности, когда после роста на 9 % по индексу РТС за первые 7 торговых дней года рынок достаточно быстро «остыл», растеряв весь свой новогодний гэп.

*Юрий Волов,CFA*

### Календарь событий

**15 января**
Евраз представит операционные результаты за 4-й квартал 2010г.

**18 января**
Полиметалл представит операционные результаты за 4-й квартал 2010г.

М.видео: предварительные операционные результаты за 2010 год

**19 января**
X5 Retail Group: операционные результаты за 4 кв. 2010 г.

**21 января**
НЛМК представит операционные результаты за 4-й квартал 2010г.

**Начало февраля**
Роснефть представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

ТНК-ВР представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

Газпром нефть представит финансовую отчетность по US GAAP за 2010 г.

**10 февраля**
Северсталь представит операционные результаты за 4-й квартал 2010г.

# Новости коротко

## Российская экономика

**Традиционный всплеск инфляции в январе**

По данным Росстата, за период с 1 по 11 января потребительские цены выросли на 0.8 %, среднесуточный прирост цен составил 0.073 %. Если подобные темпы роста цен сохранятся до конца месяца, то январская инфляция составит 2.2 %, а годовой показатель инфляции на конец января достигнет 9.5 %.

**Внешний долг РФ в 2010 г. вырос на $ 16 млрд**

По данным Банка России, на 1 января 2011 г. внешний долг РФ равнялся $ 483 млрд, увеличившись за год на $ 16 млрд. В относительном выражении размер внешнего долга РФ сократился с 38 % ВВП до примерно 32.5 % ВВП. Внешний долг госсектора практически не изменился ($ 48 млрд по сравнению с $ 47 млрд годом ранее), долг банковского сектора вырос на $ 18 млрд до $ 145 млрд, долг прочих субъектов экономики сократился на $ 3 млрд до $ 291 млрд.

## Электроэнергетика

**МОЭСК оценивает ущерб от непогоды в 234 млн руб.**

Как сообщил глава компании Андрей Коновалов, предварительный размер убытков от непогоды в конце декабря в Москве и Подмосковье оценивается в 234 млн руб. Предполагается, что большая часть ущерба будет возмещена страховыми компаниями.

**Первоначальная база капитала Ленэнерго совпала с оценкой компании**

Согласно сообщению пресс-службы, первоначальная база капитала (iRAB) Ленэнерго для перехода на долгосрочный тариф утверждена в 78.6 млрд руб., в том числе по объектам в Санкт-Петербурге – 53.3 млрд руб., в Ленинградской области – 25.3 млрд руб. Утвержденные регулятором параметры регулирования полностью соответствовали оценке, опубликованной компанией ранее.

## Банковский сектор

**Президент Медведев поддержал политику руководства ЦБ РФ**

Вчера президент РФ Дмитрий Медведев согласовал обоих представленных председателем Банка России кандидатов в Совет директоров ЦБ для их переназначения: директора департамента лицензирования деятельности и финансового оздоровления кредитных организаций Михаила Сухова и директора департамента банковского регулирования и надзора Алексея Симановского.

**ВТБ начал принимать вклады за рубежом**

По данным Ведомостей, ВТБ Франция начал предлагать депозиты населению по годовым вкладам в 3.5 % годовых.

## Потребительский сектор

**Группа «Разгуляй» приобрела 7.6 % собственных акций у Игоря Потапенко**

Дочерняя компания Группы «Разгуляй» приобрела 7.58% собственных акций у структур Игоря Потапенко. Оплата за акции была осуществлена путем передачи нестратегических активов Разгуляя. Размер сделки не раскрывается. В результате сделки доля И. Потапенко в Группе сократилась до 17.7 %. По данным компании, выкупленные акции могут быть использованы в качестве источника финансирования Группы (проданы на рынке).

**Основной акционер Седьмого Континента покупает торговую сеть Мосмарт**

Основной акционер Седьмого Континента Александр Занадворов договорился о покупке 100 % сети «Мосмарт». По данным Ведомостей, в сделку войдут четыре гипермаркета в Москве и права аренды на восемь магазинов в регионах, операционный бизнес, а также товарный знак. Сумма сделки составит 15 млрд руб.

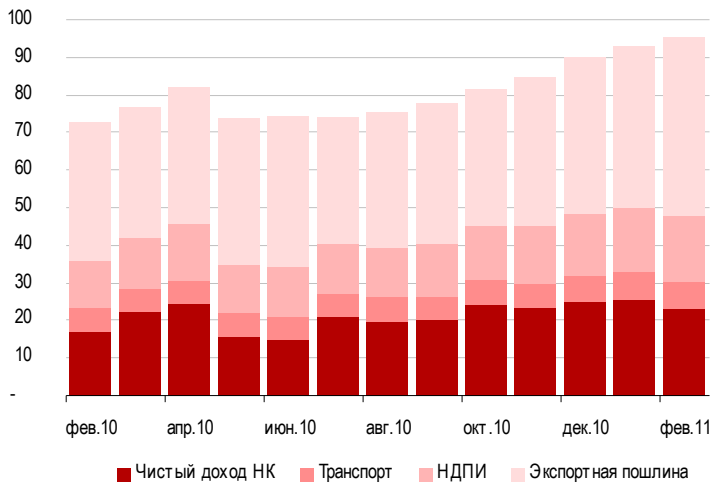
## Нефть и газ

### Чистый доход от экспорта нефти вырос до докризисного уровня

**Событие.** По данным Рейтер, Россия может увеличить экспортную пошлину на нефть до $ 344.9-346.3 за тонну в феврале 2011 г. вслед за увеличением цен на сырье. С 1 января 2011 г. экспортная пошлина на нефть составляет $ 317.5 за тонну; на светлые нефтепродукты – $ 226.2 за тонну, темные – $ 121.9 за тонну. Льготная ставка пошлины в феврале может составить $136.4-137.4 за тонну против $ 117.5 за тонну в январе.

**Комментарий.** По нашим оценкам, в феврале из-за значительного (на 10 %) увеличения экспортной пошлины чистый доход нефтяных компаний может составить $ 23.2/bbl против $ 25.6/bbl в январе (при условии сохранения цен на нефть на нынешних отметках). При этом оцениваемый чистый экспортный доход нефтяников по итогам 1-го квартала является сопоставимым с уровнем данного показателя в 3-4-м кварталах докризисного 2007 г. Напомним, что абсолютный рекорд был зафиксирован в июле 2008 г. ($ 44 на баррель).

Динамика цен на нефть и чистого дохода НК, $ за баррель




Источники: ЦДУ-ТЭК, Аналитический департамент Банка Москвы

**Влияние на рынок.** Положительное воздействие «ножниц Кудрина» на доходы нефтяников (пусть и значительно уменьшенное в конце 2008 г. в результате изменения временного периода, используемого при расчете ставок экспортных пошлин), имеющее место в случае бурного роста сырьевых цен, оказывает дополнительную поддержку бумагам нефтяного сектора. Однако в среднесрочной перспективе для фундаментальной стоимости компаний значение имеет не столько текущий уровень доходов, сколько среднегодовой уровень цен на нефть (в настоящее время наш прогноз по сорту Brent на текущий год составляет $ 85/bbl).

*Денис Борисов,к.э.н.,Сергей Вахрамеев, к.э.н.*

## Электроэнергетика

| IUES | | | 0.0016 |
|---|---|---|---|
| Капитализация, $ млн | | | 4 672 |
| Цель, $ | | | 0.0018 |
| Рекомендация | | | держать |
| | 2009 | 2010 | 2011 |
| EV/EBITDA | neg. | 13.2 | 11.8 |
| P/E | neg. | 206 | 36.3 |

### ИнтерРАО покупает 49 % Нортгаза

**Событие.** По сведениям Ведомостей, государственная компания «ИнтерРАО» договорилась о покупке 49 % акций Нортгаза у REDI Holding Фархада Ахмедова. Сумма сделки может составить $ 1.5 млрд, оплата может пройти в денежной форме или в форме обмена акциями.

**Комментарий**. Основными владельцами Нортгаза являются Газпром (51 % акций) и REDI Holding (49 % акций). Оба акционера имеют преимущественное право на выкуп чужой доли, и, таким образом, сделка между ИнтерРАО и REDI Holding может быть закрыта только при условии отказа Газпрома от выкупа доли.

В случае покупки доли в газовых месторождениях ИнтерРАО понизит риски по поставке топлива для своих электростанций. С предполагаемым объемом добычи в 4-6 млрд куб. м в год Нортгаз может обеспечить ИнтерРАО до 20 % суммарной потребности в топливе (с учетом консолидации ОГК-1 и ОГК-3). Вторым вариантом распоряжения приобретенной доли может стать дальнейший обмен активами с Газпромом или другими энергетическими компаниями.

**Влияние на рынок.** Мы нейтрально оцениваем появившуюся возможность выхода ИнтерРАО на рынок газа – в настоящий момент окончательные параметры сделки по Нортгазу не

определены. Между тем мы отмечаем, что участие в газовом бизнесе хорошо согласуется со стратегией компании, которая предусматривает превращение в энергетическую корпорацию мирового уровня.

*Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA*

## Металлургия

### Распадская: неплохие операционные результаты последнего квартала

| RASP | 7.6 |
|---|---|
| Капитализация, $ млн | 5928 |
| Цель, $ | 9.9 |
| Рекомендация | покупать |

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 24.0 | 21.6 | 10.6 |
| P/E | 50.8 | 29.4 | 17.5 |

**Событие.** Вчера Распадская опубликовала операционные результаты за 4-й квартал и 2010 год в целом.

**Основные операционные результаты Распадской**

| тыс. т | 3 кв. 10 | 4 кв. 10 | кв-к-кв, % | 2009 | 2010 | г-к-г, % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Добыча угля | 1108 | 1274 | 15 | 10560 | 7160 | -32 |
| Продажи концентрата, в т.ч | 676 | 902 | 33 | 7715 | 5354 | -31 |
| Внутренний рынок | 676 | 902 | 33 | 5536 | 4132 | -25 |
| Экспорт | 0 | 0 | 0 | 2179 | 1222 | -44 |
| Средние цены, $ | 123 | 131 | 7 | 60 | 113 | 90 |

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

**Комментарий.** Из-за аварии на основном активе компании – шахте «Распадской» – добыча угля по итогам 2010 г. по сравнению с прошлогодним уровнем сократилась почти на треть, однако результаты 4-го квартала в отдельности внушают определенный оптимизм. За счет роста производства на незатронутых аварией активах компании Распадской удалось добиться 15%-ного увеличения добычи рядового угля и 33%-ного роста продаж концентрата, что немного превышает наши прогнозы. Весь объем продукции по-прежнему отгружается лишь на рынок РФ, поставки на который по итогам квартала уже близки к доаварийному уровню.

В сопутствующем публикации результатов пресс-релизе менеджмент компании также подтвердил намерение выйти на доаварийные объемы добычи на Распадской в течение 2010 г. и заявил, что в 2011 г. компания планирует возобновить экспортные продажи, а ценовые параметры контрактов для внутреннего рынка на 1-й квартал еще являются предметом переговоров. Ничего нового для рынка здесь нет, однако подтверждение предыдущих планов восстановления добычи, а также тот факт, что компания в условиях растущих цен на уголь еще не законтрактовала объемы 1-го квартала, на наш взгляд, все же являются позитивными новостями.

**Влияние на рынок.** Акции Распадской, как и другие бумаги угольного сектора, являются одними из лидеров роста первых дней года на российском рынке акций. На наш взгляд, последние операционные результаты компании весьма обнадеживают и вполне способны оказать дальнейшую поддержку ее бумагам, по-прежнему остающимся одними из наших фаворитов в секторе.

*Юрий Волов,CFA, Андрей Кучеров*

### ТМК: позитивные производственные результаты за 4-й квартал 2010 г.

| TRMKq.L | 23.0 |
|---|---|
| Капитализация, $ млн | 5391 |
| Цель, $ | 20.2 |
| Рекомендация | продавать |

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 27.8 | 9.4 | 8.1 |
| P/E | neg. | 19.5 | 14.4 |

**Событие.** ТМК опубликовала производственные результаты за 4-й квартал 2010 г. По итогам квартала общее производство труб выросло на 11.3 % кв-к-кв и составило 1.1 млн т.

Производство труб нефтегазового назначения (OCTG) увеличилось на 6.1 % кв-к-кв до 368 млн т, рост выпуска труб большого диаметра (ТБД) составил 38 % кв-к-кв до 225 тыс. т.

**ТМК: производственные результаты за 4 кв. 2010**

| тыс. т | 3 кв.10 | 4 кв. 10 | кв-к-кв, % | 2009 | 2010 | г-к-г, % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Бесшовные трубы | 507 | 595 | 17.4 | 1 670 | 2 161 | 29.4 |
| Сварные трубы | 489 | 514 | 5.1 | 1 122 | 1 808 | 61.1 |
| Всего | 996 | 1 109 | 11.3 | 2 792 | 3 969 | 42.2 |
| вкл. OCTG | 347 | 368 | 6.1 | 1 046 | 1 444 | 38.0 |

Источник: данные компании

**Комментарий.** Производственные показатели за 4-й квартал 2010 г. можно охарактеризовать как позитивные: рост в основном бизнесе компании (производство труб нефтегазового назначения) в 4-м квартале наблюдался как на российских, так и на североамериканских активах ТМК. Значительный рост производства ТБД в 4-м квартале происходил вследствие увеличения спроса со стороны Газпрома и Транснефти.

В опубликованном пресс-релизе менеджмент сообщил, что на текущий момент сохраняется высокая активность на рынке труб нефтегазового назначения. В 2011 г. компания ожидает увеличения объемов производства труб на 7-10 % г-к-г.

**Влияние на рынок.** Сильные производственные показатели 4-го квартала будут служить поддерживающим фактором роста в акциях ТМК, который был продемонстрирован с начала этого года.

*Юрий Волов,CFA, Андрей Кучеров*

## Телекоммуникации

### Совет директоров VimpelCom рассмотрит новую схему покупки Weather

| VIP.N | | | 15.3 |
|---|---|---|---|
| Капитализация, $ млн | | | 19 808 |
| Цель, $ | | | 17.5 |
| Рекомендация | | | держать |
| | 2009 | 2010 | 2011 |
| EV/EBITDA | 5.6 | 4.6 | 4.2 |
| P/E | 17.7 | 11.6 | 10.5 |

**Событие.** Как сообщают Ведомости и Коммерсантъ, в воскресение 16 января Совет директоров VimpelCom Ltd. рассмотрит новую схему объединения с Weather Investment, которая была предварительно согласована обеими компаниями. Новый вариант сделки содержит следующие изменения:

- В пользу владельца Weather Нагиба Савириса будут выпущены привилегированные акции, что позволит сократить общую сумму сделки и увеличить голосующую долю миноритариев VimpelCom. Насколько уменьшится сумма сделки, на данный момент неизвестно.
- Риски, связанные с алжирским активом Weather Djezzy, возьмет на себя Нагиб Савирис (сообщает только Коммерсантъ).

**Комментарий.** В целом новые условия объединения выглядят лучше для миноритариев VimpelCom, так как есть вероятность уменьшения суммы сделки, а риски, связанные с Djezzy, могут быть перенесены на Савириса. Однако, пока точные параметры новых условий неизвестны (насколько уменьшится сумма сделки и каким образом Савирис возьмет на себя риски алжирского актива), говорить о значимом улучшении для миноритариев VIP мы бы не стали. Мы также отмечаем, что для того, чтобы сделка состоялась, требуется ее одобрение на собрании акционеров VimpelCom. Учитывая тот факт, что миноритарии оператора выступают против сделки, без согласия с параметрами объединения Telenor слияние с Weather может и вовсе не состояться. При этом одобрит ли новые условия норвежская компания на данный момент остается вопросом.

**Влияние на рынок.** После того, как Telenor выступила против сделки с Weather, бумаги VIP выросли более, чем на 10 %, а этом вчера после появления новостей о новых условиях сделки – снизились на 2 %. По-видимому, рынок реагирует лишь на слухи о том, будет или не будет сделка (изменение ее параметров инвесторов интересует меньше). Сегодняшние новости, несмотря на улучшение условий для миноритариев VimpelCom, повышают вероятность объединения с Weather, поэтому могут быть негативно восприняты инвесторами.

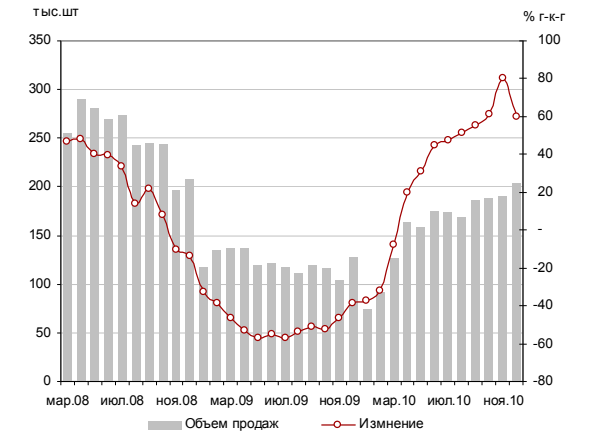
*Кирилл Горячих*

## Машиностроение

### Российский авторынок: +30 %

**Событие.** Вчера Ассоциация Европейского Бизнеса опубликовала итоги продаж легковых и легких коммерческих автомобилей за последний месяц и весь 2010 г. По данным АЕБ, в декабре прошлого года продажи автомобилей в России выросли на 60 % до, а по итогам года – на 30 %.

Продажи автомобилей в России




Источники: АЕВ, Аналитический департамент Банка Москвы

**Комментарий.** Таким образом, благодаря поддержке российского автопрома со стороны государства, по итогам года российский автомобильный рынок достиг уровня 1.9 млн автомобилей, а отечественные производители извлекли максимальную выгоду из программы. Главным же бенефициаром прошлого года от роста госрасходов на автомобильный рынок стал АвтоВАЗ, продажи которого увеличились в полтора раза до 517 тыс. машин. Наиболее яркая динамика наблюдалась в самых дешевых автомобилях классического модельного ряда, стоимость которых благодаря действию программы утилизации приблизилась к 100 тыс. руб.

**Десять самых продаваемых моделей, шт.**

| Марка | 2010 | 2009 | % |
|---|---|---|---|
| LADA 2105/2107 | 136 006 | 67 216 | 102% |
| LADA Priora | 125 235 | 99 473 | 26% |
| LADA Kalina | 108 989 | 60 746 | 79% |
| LADA Samara | 101 958 | 90 428 | 13% |
| FORD Focus | 67 041 | 52 108 | 29% |
| RENAULT Logan | 62 862 | 53 869 | 17% |
| LADA 4x4 | 44 635 | 26 726 | 67% |
| DAEWOO Nexia | 43 943 | 28 233 | 56% |
| CHEVROLET Niva | 35 380 | 24 520 | 44% |
| CHEVROLET Lacetti | 31 885 | 29 362 | 9% |

Источник: АЕБ

**Влияние на рынок.** Отличные показатели роста продаж автомобилей были в целом ожидаемы рынком и поэтому существенно не повлияют на котировки автопроизводителей. Практика других стран показывает краткосрочность эффекта от стимулирующих программ. Не подкрепленный органическим ростом рынок, как правило, по завершении действия госпрограммы возвращается к начальным уровням. С учетом принятия решения Правительства о продлении программы утилизации в 2011 г. на сумму 14.5 млрд руб., мы полагаем, что в следующем году российский рынок продолжит демонстрировать положительную динамику. Мы ждем 15%-ный рост рынка до 2.2 млн автомобилей, что может вернуть Россию на вторую позицию в Европе.

*Михаил Лямин*

## Химическая промышленность

### БКК заключила контракт с Китаем

| URKA | 7.4 |
|---|---|
| Капитализация, $ млн | 15 819 |
| Цель, $ | 7.3 |
| Рекомендация | продавать |

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 31.3 | 17.4 | 7.1 |
| P/E | 55.3 | 24.8 | 9.8 |

**Событие.** Экспортный трейдер Уралкалия и Беларуськалия БКК вчера сообщила о заключении контракта на поставку калийных удобрений с ключевыми китайскими потребителями по цене $ 400 за тонну cfr. Впервые соглашение с Китаем подписано не на год, а лишь на полгода. Объемы поставок по новому контракту – 600 тыс. т, включая опциональный объем в 120 тыс. т.

**Комментарий.** Мы полагаем, что объем (поставки по новому полугодовому контракту вдвое ниже прошлогоднего годового уровня) и цена сделки соответствует не только нашим ожиданиями, но и ожиданиям большинства участников рынка, которые в этом году не отличались большим разнообразием. Теперь, когда контракт с Китаем заключен, важнейшим событием для рынка калийных удобрений станет заключение годового соглашения с Индией, в последние годы ставшей основным мировым импортером хлористого калия. Предыдущий контракт истекает в конце марта, и весьма вероятно, что новое соглашение будет подписано до этого времени.

**Влияние на рынок.** На наш взгляд, заключение контракта с Китаем по цене $ 400 за тонну на базисе cfr вполне укладывалось в ожидания рынка и не должно оказать существенного влияния на динамику акций калийных компаний.

*Юрий Волов, CFA*

## Российская экономика

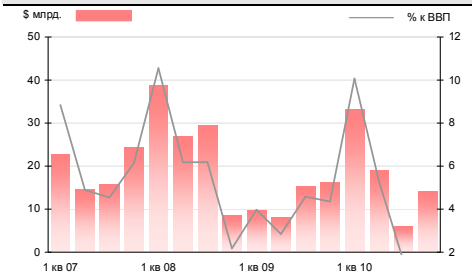
### Рост импорта в 4-м квартале замедлился

Банк России опубликовал оценку платежного баланса за 4-й квартал и весь 2010 год. Сальдо счета текущих операций в минувшем году составило $ 73 млрд., что фактически совпало с нашим прогнозом ($ 75 млрд).

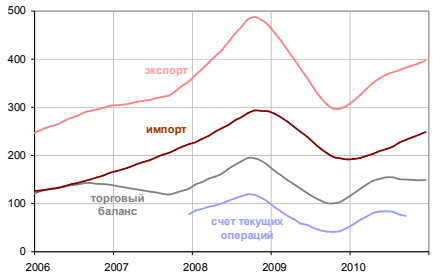
По сравнению с прошлым годом экспорт и импорт продемонстрировали рост на 31 и 30 % соответственно. Таким образом, опасения, связанные с опережающим ростом импорта и

стремительным сокращением профицита текущих операций, не подтвердились. Вообще, динамика импорта в 4-м квартале преподнесла сюрприз, оказавшись достаточно слабой (рост год к году составил лишь 26 % по сравнению с 40 % в 3-м квартале); экспорт, напротив, рос быстрее ожиданий. Замедление роста импорта, на наш взгляд, связано со слабостью внутреннего спроса, пострадавшего из-за всплеска инфляции. Снижение курса рубля в 4-м квартале также сыграло против роста импорта.

Сальдо счёта текущих операций




Внешнеторговые показатели накопленным итогом за последние 12 месяцев, $ млрд




Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

Данные по оттоку капитала подтвердили самые мрачные опасения. По итогам года чистый отток капитала из частного сектора составил $ 38 млрд., при этом в 4-м квартале – почти что $ 23 млрд. Отметим, что чистый отток капитала продолжается три года подряд, за это время он составил $ 228 млрд. Интересно, что эта цифра почти в точности совпадает с профицитом счета текущих операций за тот же период – $ 226 млрд. Это позволяет утверждать, что чистый приток валюты в страну за последние три года был близок к нулю, что в частности подтверждается динамикой золотовалютных резервов – по состоянию на 1 января 2011 г. они составляли $ 479 млрд, что в точности соответствует значению данного показателя на 1 января 2008 г.

**Платежный баланс РФ**

| $ млрд | 1 кв. 10 | 2 кв. 10 | 3 кв.10 | 4 кв.10 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Счёт текущих операций | 33.3 | 19.0 | 6.0 | 14.3 | 49 | 73 |
| % год к году | 243 | 132 | -61 | -11 | -52 | 47 |
| Экспорт товаров | 92.2 | 97.4 | 97.7 | 110.6 | 303 | 398 |
| % год к году | 61 | 43 | 18 | 16 | -36 | 31 |
| экспорт углеводородов | 61.9 | 61.8 | 59.0 | 69.0 | 191 | 252 |
| % год к году | 78 | 47 | 12 | 13 | -39 | 32 |
| экспорт за исключением нефти и газа | 30.3 | 35.6 | 38.6 | 41.6 | 113 | 146 |
| % год к году | 35 | 37 | 30 | 21 | -30 | 30 |
| Импорт товаров | 45.7 | 58.2 | 68.6 | 76.3 | 192 | 249 |
| % год к году | 19 | 33 | 40 | 26 | -34 | 30 |
| Торговое сальдо | 46.5 | 39.2 | 29.1 | 34.3 | 112 | 149 |
| % год к году | 148 | 62 | -13 | -2 | -38 | 34 |
| Чистый приток капитала в частный сектор | -14.7 | 2.8 | -3.7 | -22.7 | -57 | -38 |
| Банки | 0.8 | 6.8 | 10 | -6.2 | -30 | 11 |
| Прочие сектора | -15.5 | -4.0 | -13.7 | -16.5 | -27 | -50 |

Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

В наступившем году мы ожидаем ухудшения внешнеторговых показателей из-за более быстрого роста импорта. Однако в наши прогнозы мы закладываем среднегодовую стоимость барреля Urals на уровне $ 82.5. При среднегодовой цене нефти на уровне $ 95 за баррель (с начала года средняя стоимость российской нефти составляет около $ 94), платежный баланс будет выглядеть намного радужней. В частности, экспорт в этом случае составит не менее $ 455-465 млрд, торговый профицит может превысить прошлогодний, а сальдо счета текущих операций не сильно будет отличаться от значений 2010 г.

С прогнозом чистого притока капитала дело обстоит сложнее. Ожидая положительного значения данного показателя в 2011 г., мы исходим из ряда факторов: благоприятная внешняя конъюнктура и высокий аппетит инвесторов к риску; повышение процентных ставок внутри страны, что повысит привлекательность рублевых активов; приватизация. Тем не менее, дальнейшее ухудшение инвестиционного климата в стране может перечеркнуть этот прогноз.

**Прогноз платежного баланса**

| $ млрд | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 П |
|---|---|---|---|---|
| Счёт текущих операций | 104 | 49 | 73 | 55 |
| % к ВВП | 6.2 | 4.0 | 4.9 | 3.0 |
| Экспорт товаров | 472 | 303 | 398 | 420 |
| Импорт товаров | 292 | 192 | 249 | 300 |
| Торговое сальдо | 180 | 112 | 149 | 120 |
| Чистый приток капитала в частный сектор | -133 | -57 | -38 | 30 |

Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

*Кирилл Тремасов, к.э.н.*

## Итоги торгов

| | Тикер Bloomberg | Цена, $ | Mcap, $ млн | Изменение, % 1 день | YTD | Динамика за год max | min | EV/EBITDA* 2010 | 2011 | P/E 2010 | 2011 | Цель, $ | Потенциал, % | Рекомендация |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Нефть и газ** | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром | GAZP RX | 6.57 | 155474 | -0.8% | 4% | 6.75 | 4.73 | 4.0 | 4.3 | 4.7 | 5.6 | 7.08 | 8% | держать |
| Роснефть | ROSN RX | 7.80 | 82618 | 1.0% | 9% | 9.06 | 5.91 | 5.3 | 5.8 | 7.7 | 9.2 | 7.08 | -9% | продавать |
| Лукойл | LKOH RX | 63.3 | 53822 | 2.6% | 12% | 63.8 | 46.6 | 4.1 | 3.9 | 6.2 | 5.7 | 73.2 | 16% | покупать |
| ТНК-ВР | TNBP RX | 2.99 | 44836 | 3.7% | 12% | 3.05 | 2.69 | 5.0 | 4.3 | 7.7 | 6.5 | 2.36 | -21% | продавать |
| Газпром нефть | SIBN RX | 4.41 | 20899 | -0.8% | 5% | 5.92 | 3.36 | 4.1 | 4.0 | 4.9 | 5.1 | 5.03 | 14% | держать |
| Сургутнефтегаз | SNGS RX | 1.17 | 41898 | -1.7% | 12% | 1.20 | 0.78 | 3.3 | 3.3 | 8.4 | 8.5 | 1.01 | -14% | продавать |
| НОВАТЭК | NOTK RX | 11.1 | 33576 | -0.3% | 1% | 11.5 | 5.4 | 20.0 | 17.4 | 28.9 | 24.8 | 9.4 | -15% | продавать |
| Татнефть | TATN3 RX | 5.18 | 11292 | -0.5% | 9% | 5.30 | 3.98 | 5.9 | 4.6 | 8.0 | 6.6 | 4.72 | -9% | продавать |
| Транснефть п. | TRNFP RX | 1339 | 2082 | -0.7% | 9% | 1409 | 756 | 1.1 | 1.0 | 1.7 | 1.5 | | | |
| Башнефть | BANE RU | 44.8 | 7624 | 0.3% | 1% | 50.0 | 26.3 | 3.8 | 4.1 | 5.8 | 6.7 | 58.5 | 31% | покупать |
| Сургутнефтегаз п. | SNGSP RX | 0.56 | 4321 | -0.7% | 10% | 0.59 | 0.39 | | | | | 0.56 | 0% | продавать |
| Татнефть п. | TATNP3 RX | 2.97 | 438 | 1.0% | 7% | 3.20 | 2.06 | | | | | 2.25 | -24% | продавать |
| **Нефтесервис** | | | | | | | | | | | | | | |
| БК Евразия | EDCL LI | 34.9 | 5126 | 1.7% | 7% | 35.1 | 13.0 | 10.8 | 10.9 | 19.8 | 18.2 | 20.0 | -43% | продавать |
| Интегра | INTE LI | 3.75 | 688 | 1.4% | 6% | 3.80 | 2.02 | 6.4 | 5.4 | отр. | 21.2 | 3.28 | -13% | продавать |
| CAT Oil | O2C GR | 10.68 | 522 | 4.5% | 7% | 13.04 | 7.60 | 6.8 | 6.6 | 18.5 | 17.4 | 9.37 | -12% | продавать |
| **Цветная Металлургия** | | | | | | | | | | | | | | |
| Норильский никель | GMKN RX | 247 | 47010 | -0.5% | 6% | 252 | 144 | 6.1 | 5.8 | 9.0 | 8.7 | 250 | 1% | держать |
| РУСАЛ | 486 HK | 1.51 | 22899 | 0.9% | -2% | 1.58 | 0.86 | | | | | | | |
| Полюс Золото | PLZL RX | 62.7 | 11948 | -1.6% | 0% | 66.5 | 40.7 | 17.5 | 13.1 | 30.7 | 20.5 | 70.7 | 13% | держать |
| Полиметалл | PMTL LI | 17.9 | 7137 | -0.4% | -2% | 22.5 | 8.9 | 19.8 | 8.5 | 28.2 | 9.9 | 21.6 | 21% | покупать |
| ВСМПО-АВИСМА | VSMO RX | 121 | 1398 | -2.1% | 4% | 147 | 75 | 14.8 | 7.8 | отр. | 15.7 | 157 | 29% | покупать |
| Челябинский ЦЗ | CHZN LI | 4.87 | 264 | 5.9% | 11% | 5.16 | 3.04 | | | | | | | |
| **Черная металлургия** | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз Групп | EVR LI | 40.0 | 17515 | -2.9% | 12% | 43.2 | 21.6 | 9.5 | 7.6 | 573.7 | 21.2 | 42.1 | 5% | держать |
| НЛМК | NLMK RX | 4.76 | 28557 | -0.9% | 1% | 4.96 | 2.65 | 13.4 | 10.0 | 23.7 | 14.5 | 3.82 | -20% | продавать |
| Северсталь | CHMF RX | 18.9 | 19026 | 0.3% | 12% | 19.5 | 9.8 | 7.6 | 5.6 | 165.8 | 8.6 | 22.7 | 20% | покупать |
| ММК | MAGN RX | 1.19 | 13275 | -0.4% | 11% | 1.22 | 0.69 | 10.2 | 7.3 | 28.8 | 14.8 | 1.48 | 25% | покупать |
| ТМК (GDR) | TMKS LI | 23.0 | 5391 | 0.7% | 11% | 23.8 | 14.3 | 9.4 | 8.1 | 19.5 | 14.4 | 20.2 | -12% | продавать |
| Челябинский ТПЗ | CHEP RX | 2.87 | 1354 | 2.0% | 10% | 3.00 | 1.58 | | | | | | | |
| Ашинский МЗ | AMEZ RX | 0.61 | 302 | 0.1% | 7% | 0.62 | 0.31 | | | | | | | |
| **Угольная промышленность** | | | | | | | | | | | | | | |
| Мечел | MTL US | 33.3 | 13845 | -2.5% | 14% | 34.7 | 17.2 | 9.6 | 7.6 | 27.9 | 11.5 | 38.3 | 15% | покупать |
| Мечел п. | MTL/P US | 10.76 | 2986 | -2.2% | 13% | 11.18 | 5.96 | | | | | 13.00 | 21% | покупать |
| Распадская | RASP RX | 7.59 | 5928 | -1.8% | 8% | 7.95 | 3.81 | 21.6 | 10.6 | 29.4 | 17.5 | 9.92 | 31% | покупать |
| Белон | BELO RX | 0.89 | 1029 | 3.0% | 11% | 1.31 | 0.67 | 5.4 | 5.6 | отр. | 9.6 | | | |
| КТК | KBTK RX | 7.48 | 742 | 0.1% | 7% | 10.32 | 5.01 | | | | | | | |
| **Банки** | | | | | | | | | | | | | | |
| Сбербанк | SBER03 RX | 3.58 | 77233 | 1.1% | 5% | 3.63 | 2.12 | 2.5 | 1.9 | 15.1 | 7.3 | 4.10 | 15% | держать |
| Сбербанк преф | SBERP03 RX | 2.53 | 2529 | -0.7% | 3% | 2.62 | 1.68 | | | | | | | |
| ВТБ | VTBR LI | 7.25 | 37919 | 0.6% | 10% | 7.31 | 4.19 | 2.2 | 1.8 | 29.3 | 9.9 | 7.60 | 5% | держать |
| Банк Москвы | MMBM RX | 34.8 | 6271 | 7.6% | 10% | 38.3 | 27.4 | | | | | | | |
| Возрождение | VZRZ RX | 50.5 | 1198 | 5.0% | 13% | 52.1 | 27.2 | | | | | | | |
| Банк Санкт-Петербург | BSPB RX | 5.83 | 1644 | -0.6% | 5% | 5.96 | 2.52 | 2.2 | 1.7 | 20.8 | 6.1 | 5.40 | -7% | продавать |
| Банк Санкт-Петербург преф | BSPBP RX | 6.09 | 520 | 0.3% | 6% | 6.49 | 3.46 | | | | | | | |

**P/BV для банков*

## Итоги торгов

| | Тикер Bloomberg | Цена, $ | Mcap, $ млн | Изменение, % 1 день | YTD | Динамика за год max | min | EV/EBITDA* 2010 | 2011 | P/E 2010 | 2011 | Цель, $ | Потенциал, % | Рекомендация |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Электрогенерирующие компании** | | | | | | | | | | | | | | |
| РусГидро | HYDR RX | 0.0553 | 15968 | -1.9% | 3% | 0.0618 | 0.0390 | 6.3 | 4.7 | 12.0 | 8.2 | 0.0730 | 32% | покупать |
| Интер РАО | IUES RM | 0.0016 | 4672 | 0.0% | 3% | 0.0024 | 0.0000 | 13.2 | 11.8 | 206.5 | 36.3 | 0.0018 | 13% | держать |
| ОГК-1 | OGK1 RX | 0.0410 | 2684 | -1.5% | 2% | 0.0515 | 0.0253 | 16.0 | 14.7 | 33.0 | 23.4 | 0.0520 | 27% | покупать |
| ОГК-2 | OGK2 RX | 0.0600 | 1964 | -0.9% | 1% | 0.0650 | 0.0306 | 10.2 | 7.7 | 16.6 | 12.8 | 0.0810 | 35% | покупать |
| ОГК-3 | OGKC RX | 0.0562 | 2671 | -0.6% | 1% | 0.0757 | 0.0423 | 14.4 | 15.5 | 71.6 | 123.2 | 0.0630 | 12% | держать |
| ОГК-4 | OGK4 RX | 0.0986 | 6217 | -0.2% | 3% | 0.1116 | 0.0558 | 17.1 | 11.2 | 30.4 | 19.0 | 0.1210 | 23% | покупать |
| ОГК-5 | OGKE RX | 0.0933 | 3299 | -0.1% | 2% | 0.1010 | 0.0701 | 12.0 | 6.9 | 22.9 | 10.7 | 0.1300 | 39% | покупать |
| ОГК-6 | OGK6 RX | 0.0473 | 1527 | -0.5% | 1% | 0.0586 | 0.0238 | 12.9 | 12.4 | 44.2 | 60.9 | 0.0420 | -11% | продавать |
| ТГК-1 | TGKA RX | 0.0007 | 2760 | 1.4% | 3% | 0.0009 | 0.0005 | 12.4 | | 24.9 | | | | |
| ТГК-2 | TGKB RX | 0.0003 | 418 | 0.0% | 7% | 0.0005 | 0.0002 | 7.8 | | 14.2 | | | | |
| Мосэнерго | MSNG RX | 0.1076 | 4275 | -0.4% | 2% | 0.1405 | 0.0902 | 7.5 | 6.2 | 37.6 | 19.2 | | | |
| ТГК-4 | TGKD RX | 0.0006 | 1064 | 1.8% | 8% | 0.0006 | 0.0003 | 5.5 | | 24.2 | | | | |
| ТГК-5 | TGKE RX | 0.0006 | 746 | 0.0% | 2% | 0.0007 | 0.0004 | 27.5 | | 68.8 | | | | |
| ТГК-6 | TGKF RX | 0.0006 | 1048 | -1.8% | 2% | 0.0007 | 0.0003 | 10.5 | | 15.1 | | | | |
| ТГК-7 | VTGK RX | 0.0729 | 2188 | -1.0% | -1% | 0.0802 | 0.0440 | 9.3 | | 40.2 | | | | |
| ТГК-9 | TGKI RX | 0.0002 | 1227 | 0.0% | 0% | 0.0002 | 0.0001 | 7.6 | | 8.8 | | | | |
| ТГК-10 | TGKJ RX | 1.5718 | 1384 | 1.4% | 3% | 2.0729 | 1.0586 | 3.1 | | 14.1 | | | | |
| ТГК-11 | TGKK RX | 0.0006 | 324 | | 0% | 0.0010 | 0.0005 | 4.9 | | 5.2 | | | | |
| Енисейская ГК | TGK13 RX | 0.0043 | 689 | 1.2% | 1% | 0.0047 | 0.0026 | 6.9 | | 26.4 | | | | |
| Кузбассэнерго | KZBE RU | 0.0130 | 919 | 0.0% | 0% | 0.0130 | 0.0077 | 21.7 | | отр. | | | | |
| ТГК-14 | TGKN RX | 0.0001 | 190 | 0.0% | 0% | 0.0002 | 0.0001 | 6.3 | | 9.2 | | | | |
| Иркутскэнерго | IRGZ RX | 0.8891 | 4238 | 2.4% | 4% | 0.9823 | 0.4064 | 12.6 | 9.7 | 33.7 | 27.2 | | | |
| РАО ЭС Востока | VRAO RX | 0.0134 | 548 | -0.1% | 2% | 0.0208 | 0.0110 | | | | | | | |
| **Электросетевые компании** | | | | | | | | | | | | | | |
| ФСК | FEES RX | 0.0127 | 15692 | 1.8% | 6% | 0.0130 | 0.0094 | 6.0 | 5.6 | 22.9 | 13.1 | 0.0122 | -4% | продавать |
| Холдинг МРСК | MRKH RX | 0.1822 | 7477 | -2.4% | 4% | 0.1928 | 0.0943 | 4.6 | 4.1 | 34.3 | 17.5 | 0.2260 | 24% | покупать |
| МОЭСК | MSRS RX | 0.0557 | 2712 | -0.9% | 2% | 0.0617 | 0.0402 | 3.8 | 3.7 | 10.7 | 8.9 | 0.0712 | 28% | покупать |
| МРСК Центра | MRKC RX | 0.0440 | 1857 | 1.0% | 0% | 0.0511 | 0.0243 | 4.9 | 3.1 | 9.8 | 5.7 | 0.0470 | 7% | держать |
| МРСК ЦП | MRKP RX | 0.0102 | 1150 | -1.0% | 3% | 0.0113 | 0.0054 | 5.8 | 3.5 | 43.1 | 8.7 | 0.0138 | 35% | покупать |
| МРСК Волги | MRKV RX | 0.0060 | 1075 | 1.7% | 3% | 0.0065 | 0.0028 | 10.9 | 4.2 | отр. | 10.0 | 0.0075 | 25% | покупать |
| МРСК Урала | MRKU RX | 0.0116 | 1015 | 3.3% | 6% | 0.0123 | 0.0061 | 5.1 | 3.3 | 51.4 | 8.5 | 0.0138 | 19% | держать |
| МРСК Сибири | MRKS RX | 0.0103 | 922 | 2.0% | 3% | 0.0143 | 0.0079 | 25.6 | 3.2 | отр. | 7.2 | 0.0115 | 11% | держать |
| Ленэнерго | LSNG RX | 0.8874 | 822 | 0.2% | 5% | 1.2061 | 0.7026 | 4.0 | 2.3 | 17.8 | 4.7 | 1.2000 | 35% | покупать |
| МРСК СЗ | MRKZ RX | 0.0075 | 714 | -1.2% | 1% | 0.0094 | 0.0062 | 17.2 | 7.4 | отр. | отр. | 0.0105 | 41% | покупать |
| МРСК Юга | MRKA RX | 0.0057 | 286 | -2.4% | -2% | 0.0087 | 0.0038 | 6.3 | 2.9 | отр. | 18.1 | 0.0065 | 13% | держать |
| МРСК СК | MRKK RX | 5.93 | 175 | -0.3% | 3% | 7.81 | 3.95 | 3.3 | 2.3 | отр. | отр. | 8.50 | 43% | покупать |
| **Телекоммуникации** | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС (ADR) | MBT US | 20.6 | 20531 | -0.5% | -1% | 23.6 | 17.2 | 5.0 | 4.6 | 12.2 | 11.1 | 23.8 | 16% | покупать |
| МТС (локальные) | MTSI RX | 8.63 | | 0.3% | 2% | 9.22 | 7.23 | | | | | 10.10 | 17% | держать |
| VimpelCom ltd. | VIP US | 15.3 | 19808 | -2.0% | 2% | 20.0 | 12.3 | 4.6 | 4.2 | 11.6 | 10.5 | 17.5 | 14% | держать |
| Ростелеком | RTKM RX | 5.83 | 4248 | -1.5% | 14% | 6.22 | 3.17 | 11.9 | 10.5 | 20.1 | 18.2 | 4.11 | -29% | продавать |
| Ростелеком преф | RTKMP RX | 2.80 | 679 | -1.3% | 7% | 3.71 | 2.08 | | | | | 3.16 | 13% | держать |
| Уралсвязьинформ | URSI RX | 0.05 | 1634 | -0.6% | 8% | 0.052 | 0.026 | 4.4 | 4.1 | 15.6 | 11.5 | 0.047 | -7% | продавать |
| Волгателеком | VTEL RX | 4.93 | 1212 | 1.0% | 8% | 4.94 | 2.86 | 3.3 | 3.1 | 9.3 | 7.2 | 4.61 | -6% | продавать |
| Центртелеком | ctlk RX | 1.15 | 1816 | 0.7% | 7% | 1.16 | 0.46 | 4.4 | 4.1 | 8.8 | 7.5 | 1.06 | -8% | продавать |
| Сибирьтелеком | STKM RX | 0.09 | 1124 | -1.5% | 7% | 0.10 | 0.04 | 3.4 | 3.2 | 11.6 | 8.9 | 0.09 | -6% | продавать |
| СЗТ | SPTL RX | 1.07 | 944 | -1.8% | 9% | 1.13 | 0.62 | 3.4 | 3.2 | 12.1 | 9.4 | 1.00 | -6% | продавать |
| ЮТК | UTEL RX | 0.22 | 663 | 0.4% | 7% | 0.23 | 0.13 | 5.0 | 4.6 | 16.5 | 9.9 | 0.21 | -5% | продавать |
| Дальсвязь | DLSV RX | 4.66 | 445 | 1.0% | 8% | 4.69 | 2.67 | 2.4 | 2.2 | 4.8 | 4.2 | 4.38 | -6% | продавать |
| Комстар-ОТС | CMST LI | 6.65 | 2777 | -0.8% | -1% | 7.19 | 5.45 | 5.1 | 4.7 | 17.2 | 15.0 | 8.33 | 25% | покупать |
| АФК Система | SSA LI | 25.1 | 12106 | -1.6% | 1% | 31.5 | 20.5 | | | | | | | |

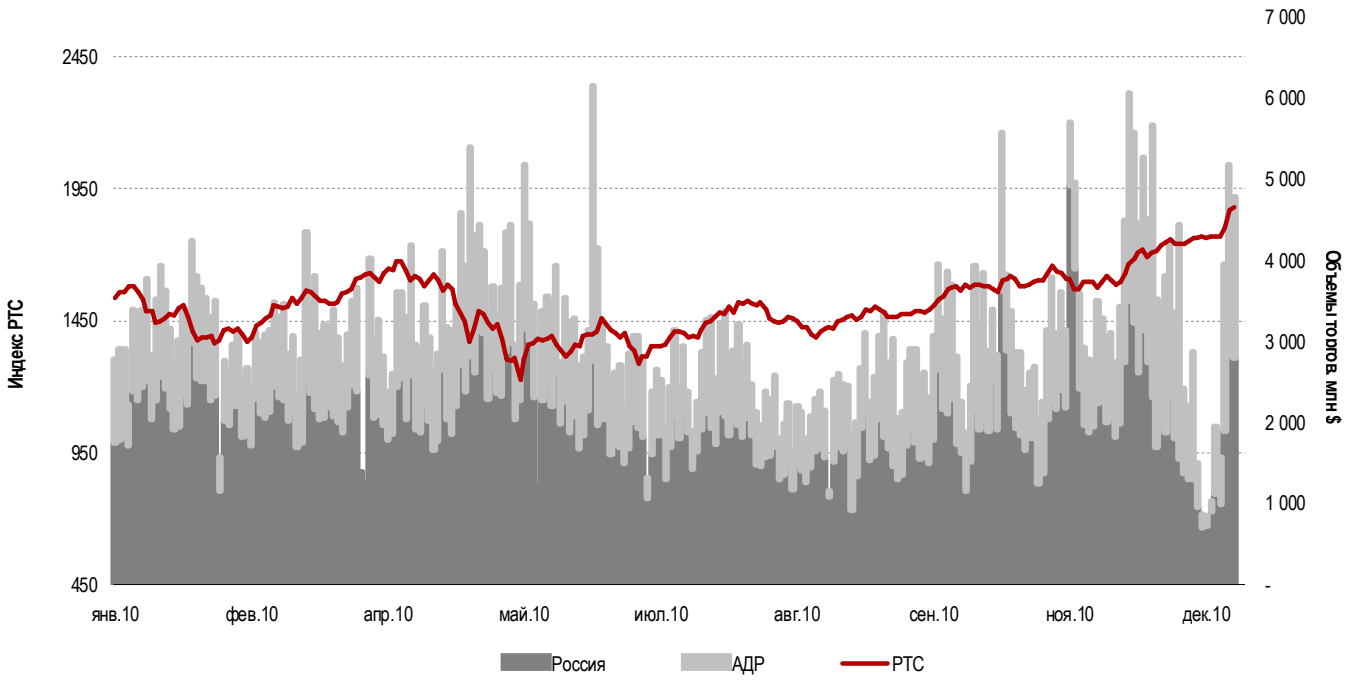
## Итоги торгов

| | Тикер Bloomberg | Цена, $ | Mcap, $ млн | Изменение, % 1 день | YTD | Динамика за год max | min | EV/EBITDA* 2010 | 2011 | P/E 2010 | 2011 | Цель, $ | Потенциал, % | Рекомендация |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Машиностроение** | | | | | | | | | | | | | | |
| АвтоВАЗ | AVAZ RX | 1.17 | 1 624 | 0.2% | 6% | 1.33 | 0.37 | 7.3 | 16.2 | 15.0 | 120.3 | 0.90 | -23% | продавать |
| АвтоВАЗ преф | AVAZPP RX | 0.38 | 175 | -1.2% | 5% | 0.48 | 0.09 | | | | | | | |
| КАМАЗ | KMAZ RX | 2.42 | 1 709 | 0.3% | 3% | 2.89 | 1.98 | 14.8 | 11.9 | отр. | 170.9 | 2.20 | -9% | продавать |
| Соллерс | SVAV RX | 23.3 | 799 | 4.1% | 11% | 23.3 | 12.3 | 19.2 | 9.6 | отр. | 153.0 | 23.7 | 2% | держать |
| ГАЗ | GAZA RU | 38.0 | 704 | 1.6% | 3% | 38.0 | 20.8 | 15.2 | 13.3 | отр. | отр. | | | |
| Силовые машины | SILM RX | 0.31 | 2 701 | 0.6% | 4% | 0.32 | 0.19 | 20.5 | 15.7 | 225.1 | 261.2 | | | |
| ОМЗ | OMZZ RX | 3.43 | 122 | -1.5% | 0% | 4.58 | 1.94 | 3.0 | | 1627.0 | | | | |
| Красный котельшик | KRKO RU | 0.60 | 129 | | | 1.00 | 0.49 | 7.2 | 6.0 | 54.2 | 37.7 | | | |
| ОАК | UNAC RX | 0.01 | 2 783 | -0.3% | 3% | 0.04 | 0.01 | | | | | | | |
| Иркут | IRKT RX | 0.34 | 332 | 0.3% | 2% | 0.36 | 0.23 | | | | | | | |
| УМПО | UFMO RU | 0.45 | 120 | | | 0.00 | 0.00 | 4.4 | | 2.8 | | | | |
| КВЗ | KHEL RU | 3.15 | 485 | | | 3.15 | 1.34 | 10.8 | | 79.5 | | | | |
| У-УАЗ | UUAZ RU | 2.30 | 615 | 0.0% | 0% | 2.30 | 1.10 | 22.4 | | 92.8 | | | | |
| РКК Энергия | RKKE RU | 355 | 399 | 0.0% | 0% | 400 | 290 | 7.3 | | 15.9 | | | | |
| **Транспорт** | | | | | | | | | | | | | | |
| Аэрофлот | AFLT RX | 2.71 | 3 013 | 0.7% | 4% | 2.91 | 1.59 | 8.2 | 6.6 | 33.5 | 25.3 | | | |
| Ютэйр | TMAT RU | 0.51 | 283 | | | 0.51 | 0.37 | 12.2 | | 32.3 | | | | |
| НМТП | NCSP LI | 10.6 | 2 722 | 2.4% | 6% | 15.2 | 8.6 | 6.9 | | 12.3 | | | | |
| ДВМП | FESH RU | 0.55 | 1 631 | 0.8% | 3% | 0.55 | 0.32 | 16.2 | | 45.3 | | | | |
| Globaltrans | GLTR LI | 17.6 | 2 775 | 0.4% | 3% | 18.8 | 9.9 | | | | | | | |
| Трансконтейнер | TRCN LI | 10.10 | 1 403 | 0.0% | 6% | 10.25 | 7.30 | | | | | | | |
| **Потребсектор** | | | | | | | | | | | | | | |
| X5 | FIVE LI | 46.4 | 12 587 | 0.3% | 0% | 48.0 | 29.2 | 15.2 | 12.6 | 34.5 | 27.5 | 55.0 | 19% | покупать |
| Магнит (GDR) | MGNT LI | 31.0 | 13 791 | 0.0% | 6% | 32.0 | 14.0 | 22.1 | 15.6 | 39.2 | 31.5 | 31.3 | 1% | держать |
| Магнит (лок. акции) | MGNT RX | 144 | 12 831 | 0.3% | 9% | 150 | 63 | 20.7 | 14.6 | 36.5 | 29.3 | 136 | -6% | продавать |
| Дикси | DIXY RX | 12.8 | 1 102 | -1.9% | -1% | 14.8 | 7.4 | 12.2 | 8.4 | 124.5 | 30.2 | 16.8 | 31% | покупать |
| Седьмой Континент | SCOH RX | 8.19 | 614 | 1.1% | 2% | 11.82 | 7.33 | 6.5 | 5.5 | 14.4 | 9.1 | | | |
| М.Видео | MVID RX | 8.74 | 1 571 | -0.2% | 0% | 9.79 | 3.93 | 10.3 | 8.1 | 26.3 | 19.4 | 11.00 | 26% | покупать |
| Росинтер | ROST RX | 24.3 | 396 | -3.3% | 2% | 25.9 | 8.5 | 12.1 | 9.7 | 34.6 | 20.4 | 23.0 | -5% | продавать |
| Вимм-Билль-Данн | WBD US | 33.4 | 5 885 | -0.1% | 1% | 35.1 | 17.1 | 21.4 | 18.4 | 45.1 | 38.9 | 33.0 | -1% | продавать |
| Синергия | SYNG RX | 47.1 | 891 | -1.8% | -2% | 50.7 | 26.3 | 8.0 | 6.7 | 16.5 | 11.5 | 55.0 | 17% | покупать |
| Фармстандарт | PHST LI | 28.7 | 4 336 | -1.1% | 1% | 32.0 | 16.2 | 13.1 | 11.7 | 19.1 | 16.9 | 30.0 | 5% | держать |
| Верофарм | VRPH RU | 51.0 | 510 | 0.0% | 0% | 51.0 | 27.3 | 8.4 | 7.4 | 12.1 | 10.4 | 50.0 | -2% | продавать |
| Аптеки 36.6 | APTK RX | 3.49 | 366 | -1.7% | 4% | 7.48 | 2.47 | 7.5 | 6.2 | отр. | отр. | | | |
| Калина | KLNA RX | 29.8 | 291 | 0.1% | 5% | 30.6 | 15.7 | 6.5 | 6.2 | 10.1 | 8.8 | 32.0 | 7% | держать |
| Черкизово | CHE LI | 19.6 | 1 263 | 0.3% | 9% | 23.5 | 11.8 | 8.5 | 7.0 | | | | | |
| Разгуляй | GRAZ RX | 1.68 | 266 | -0.9% | 10% | 2.22 | 1.24 | 7.9 | 6.6 | | | | | |
| Балтика | PKBA RX | 47.8 | 7 252 | -2.3% | -4% | 59.7 | 25.8 | | | | | | | |
| Русское море | RSEA RX | 2.86 | 228 | 1.0% | 6% | 9.46 | 2.12 | | | | | | | |

## Итоги торгов

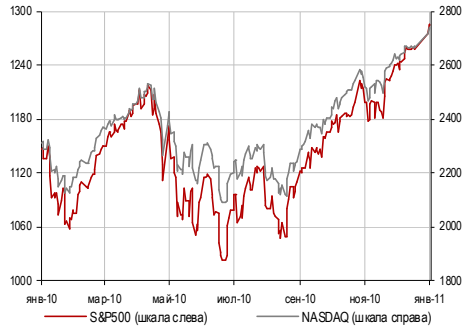
| | Тикер Bloomberg | Цена, $ | Mcap, $ млн | Изменение, % 1 день | YTD | Динамика за год max | min | EV/EBITDA* 2010 | 2011 | P/E 2010 | 2011 | Цель, $ | Потенциал, % | Рекомендация |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Медиа и IT** | | | | | | | | | | | | | | |
| СТС Media | CTCM US | 23.7 | 3 701 | 0.6% | 1% | 25.2 | 12.2 | 18.3 | 15.7 | 28.5 | 24.3 | 26.5 | 12% | держать |
| Mail.Ru Group | MAIL LI | 41.5 | 8 283 | 0.7% | 15% | 43.1 | 27.7 | | | | | | | |
| РБК | RBCI RX | 1.70 | 239 | -2.5% | -3% | 1.86 | 1.09 | | | | | | | |
| Армада | ARMD RX | 13.3 | 159 | 5.2% | 10% | 13.3 | 4.7 | | | | | | | |
| Ситроникс | SITR LI | 1.01 | 193 | 0.0% | 0% | 1.50 | 0.70 | | | | | | | |
| IBS Group | IBSG GR | 27.3 | 680 | 2.8% | 8% | 27.5 | 8.1 | | | | | | | |
| **Минеральные удобрения** | | | | | | | | | | | | | | |
| Уралкалий | URKA RX | 7.45 | 15 819 | 2.3% | 4% | 7.59 | 3.11 | 17.4 | 7.1 | 24.8 | 9.8 | 7.33 | -2% | продавать |
| Сильвинит | SILV RX | 922 | 7 218 | 1.5% | 3% | 1056 | 490 | 8.7 | 7.6 | 10.8 | 9.2 | 978 | 6% | держать |
| Акрон | AKRN RX | 38.8 | 1 851 | -1.1% | 5% | 40.9 | 23.7 | 8.9 | 6.8 | 10.9 | 12.1 | 35.8 | -8% | продавать |
| Апатит | APAT RU | 350 | 2 183 | 4.5% | 4% | 380 | 297 | | | отр. | отр. | | | |
| **Нефтехимия** | | | | | | | | | | | | | | |
| Нижнекамскнефтехим | NKNC RU | 0.75 | 1 212 | 0.0% | 0% | 0.78 | 0.47 | 4.0 | 4.2 | 7.0 | 6.9 | 0.58 | -23% | продавать |
| Казаньоргсинтез | KZOS RU | 0.24 | 421 | | | 0.26 | 0.13 | 6.1 | 4.9 | 19.5 | 8.3 | 0.24 | 2% | держать |
| **Девелопмент** | | | | | | | | | | | | | | |
| ПИК | PIK LI | 4.38 | 2 160 | 2.3% | 8% | 5.97 | 3.02 | | | | | | | |
| ЛСР | LSRG RX | 35.7 | 3 675 | -0.7% | 7% | 42.6 | 19.5 | | | | | | | |
| AFI Development | AFID LI | 1.19 | 1 251 | 3.8% | 12% | 1.45 | 0.68 | | | | | | | |
| Открытые инвестиции | OPIN RU | 43.5 | 665 | 0.0% | 1% | 47.5 | 26.6 | | | | | | | |
| Система Галс | HALS LI | 1.69 | 379 | -1.7% | 1% | 2.17 | 0.90 | | | | | | | |
| Мостотрест | MSTT RX | 9.11 | 2 570 | 5.7% | 15% | 9.59 | 5.99 | | | | | | | |

**Динамика индекса РТС и объем торгов**

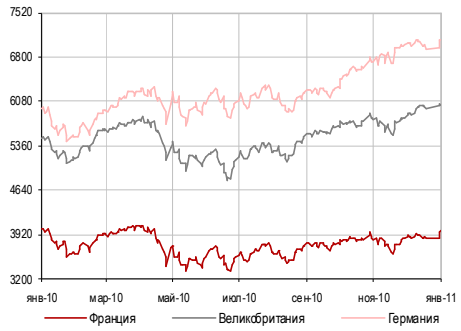


## Мировые фондовые рынки

### Фондовый рынок США



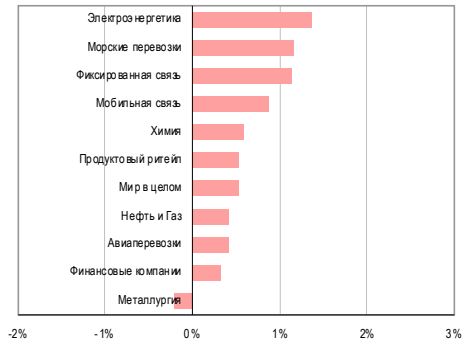

### Европейские фондовые рынки



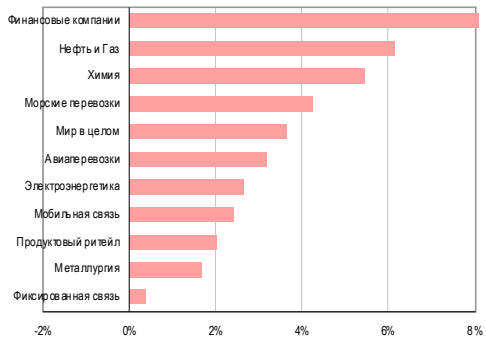

### Индексы MSCI



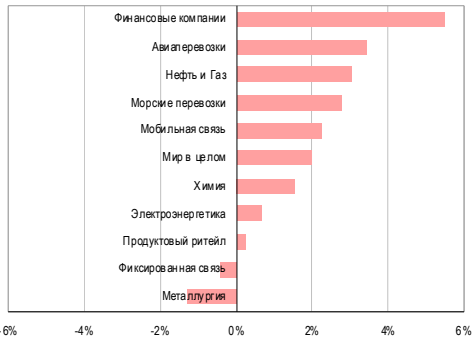

### Индексы MSCI: динамика за день




### Индексы MSCI: динамика за месяц

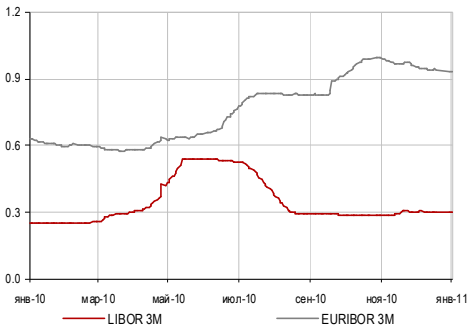



### Индексы MSCI: динамика с начала года

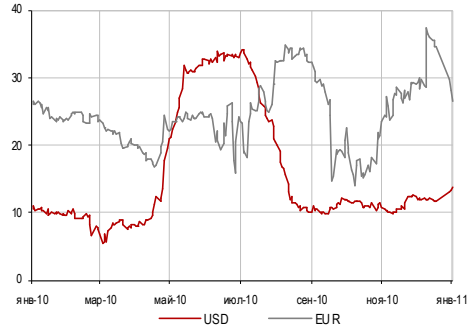



## Глобальный валютный и денежный рынки

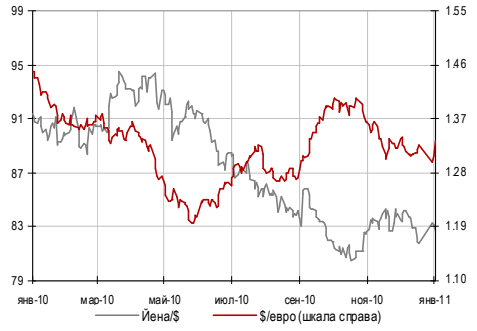
### Ставки денежного рынка




### Спред 3M Libor и 3M OIS

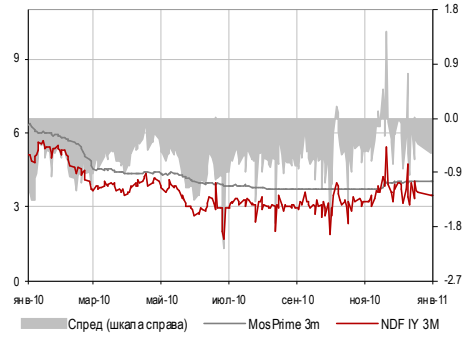



### $/евро, йена/$




## Денежно-валютный рынок

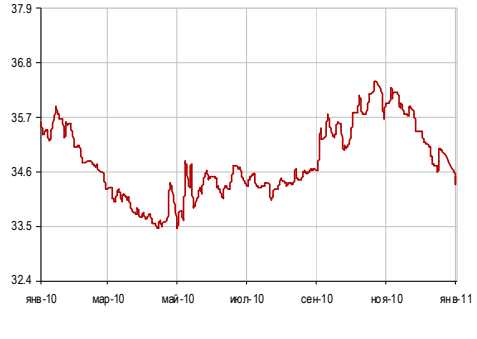
### 3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред




### руб/$ и руб/евро




### Бивалютная корзина

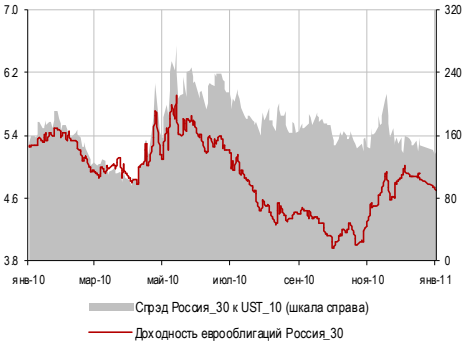


## Долговые рынки

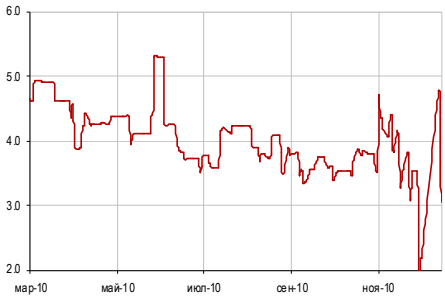
### Доходность еврооблигаций




### Долговые рынки

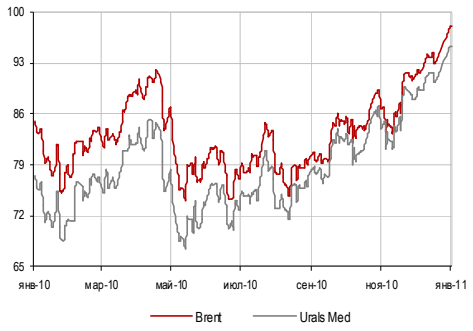



### Доходность ОФЗ 25059

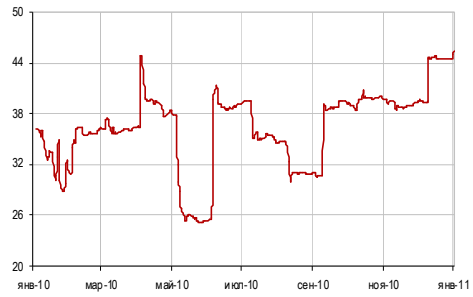



## Товарные рынки

### Нефть на мировом рынке, $/барр




### Нефть в России, $/барр



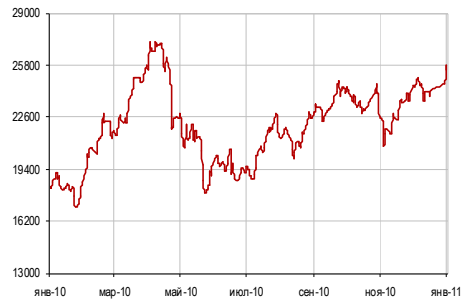

### Золото и платина, $/унц




### Сталь LME, $/тонна



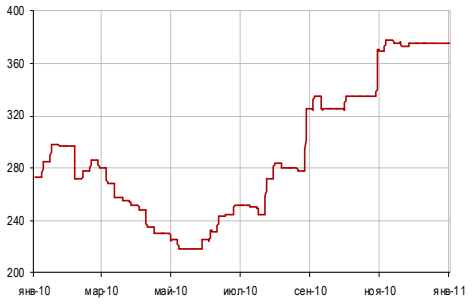

### Никель, $/тонна



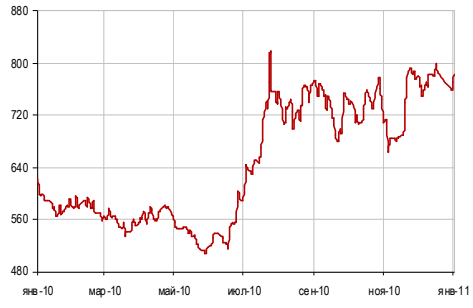

### Baltic dry индекс



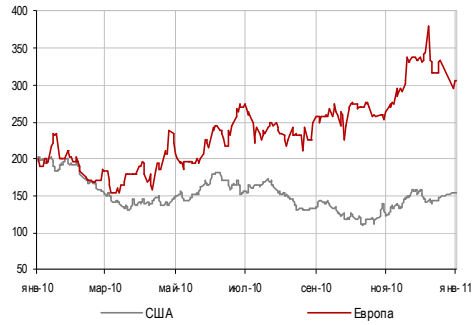

### Карбамид, fob Южный




### Пшеница, цент/бушель




### Спотовые цены на газ в США и Европе, $/тыс. куб.м.



Банк Москвы

## Контактная информация

**Аналитический департамент**
Тел: +7 495 925 80 00
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

**Директор департамента**
Кирилл Тремасов, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru

**Управление рынка акций**

**Стратегия, экономика**
Кирилл Тремасов, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

**Нефть и газ**
Денис Борисов, к.э.н
Borisov_DV@mmbank.ru
Сергей Вахрамеев, к.э.н
Vahrameev_SS@mmbank.ru

**Электроэнергетика**
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru
Иван Рубинов, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

**Металлургия, Химия**
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru
Андрей Кучеров
Kucherov_AA@mmbank.ru

**Финансовый сектор**
Егор Федоров
Fedorov_EY@mmbank.ru

**Потребсектор**
Виталий Купеев
Kupeev_VS@mmbank.ru

**Телекоммуникации**
Кирилл Горячих
Goryachih_KA@mmbank.ru

**Машиностроение/Транспорт**
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

**Управление долговых рынков**

Егор Федоров
Fedorov_EY@mmbank.ru

Юрий Нефедов
Nefedov_YA@mmbank.ru

Анастасия Сарсон
Sarson_AY@mmbank.ru

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.