ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 24 марта 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1997	1,04%
Индекс ММВБ	▲	1770,56	1,68%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12086,02	0,56%
S&P 500	▲	1297,54	0,29%
Nasdaq Composite	▲	2698,3	0,54%
DAX	▲	6804,45	0,35%
FTSE(100)	▲	5795,88	0,58%
DJ Stoxx 50	▲	2566,07	0,56%
EMBI Global	▲	527,18	0,09%
EMBI+	▲	555,34	8,00%
MSCI EM	▲	1123,62	0,32%
MSCI BRIC	▲	353,224	0,49%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,409	-0,76%
USD/JPY	▲	0,012	0,06%
USD/RUR	▲	28,270	0,40%
Сырье			
Brent	▼	115,7	-0,13%
WTI	▲	104,97	0,74%
Med,	▼	111,71	-0,53%
Драгметаллы			
Золото (спот)	▲	1439,5	0,95%
Платина	▲	1744	0,46%
Алюминий	▲	2600,5	2,04%
Медь	▲	9704	2,69%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются ростом примерно на 0,5%.

Азиатские площадки торгуются на положительной территории. Китайский Shanghai Composite увеличился на 0,08%, гонконгский Hang Seng – на 0,93%, австралийский All Ordinaries – на 1%.

Улучшение макроэкономической ситуации в регионе (сегодня были опубликованы данные о росте производственной активности в Китае), возобновление работ по восстановлению АЭС Фукусима-1, ожидания улучшения прибылей азиатских автоконцернов нивелируют негативный эффект от повышения нефтяных котировок и усугублении долговых проблем в Еврозоне.

Американские индексы также подросли по итогам торгов среды. Dow Jones увеличился на 0,56%, SnP – на 0,29%, Nasdaq - на 0,54%. Фьючерсы находятся в восходящем тренде в четверг, прибавляя 0,05-0,07%.

Brent подешевела на 0,13% по итогам торгов среды - до $115,55 за баррель после того, как стало известно о росте товарных запасов нефти в США третью неделю подряд. В четверг утром контракт потерял еще 0,23% и торгуется на уровне $115,28 за баррель.

Мы ожидаем сегодня повышенную волатильность на торгах. Во-первых, рынки ожидают падения делового доверия к экономике и рост деловой активности в обрабатывающей промышленности Франции. Одновременно индекс PMI в Германии и Еврозоне согласно прогнозам покажет снижение. А число первичных заявок на пособие по безработице в США снизится за неделю до 383 тыс. Во-вторых, в Брюсселе начнется заседание глав Евросоюза. Инвесторы могут сыграть на понижение, если главы ЕС не смогу договориться о пакете мер помощи для преодоления долгового кризиса в Европе в особенности после того, как португальский парламент отверг предложенный правительством план сокращения бюджетных расходов.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

24 марта 2011	Япония			Торговый баланс (фев.) прошл. -471,4 млрд. JPY, ожидаем. 894,5 млрд. JPY
	Франция			Индекс делового климата (март) прошл. 106 п., ожидаем. 106 п.
	Германия			Комбинированный индекс деловой активности (март) прошл. 61,5 п.
	Еврозона			Комбинированный индекс деловой активности (март) прошл. 58,2 п., прошл. 58,4 п.
	Еврозона			Индекс деловой активности в промышленности (март) прошл. 59,0 п., ожидаем. 62,0 п.
	Еврозона			Индекс деловой активности в секторе услуг (март) прошл. 56,8 п., ожидаем. 56,4 п.
	США			Заказы товаров длительного пользования (Durable Good Orders) (фев) пересм. 3,2%
	США			Всего обращений за пособиями по безработице (Continuing Claims) (мар 12) прошл. 3706,0 тыс.
	США	0	0	Первичные обращения за пособиями по безработице (Initial Jobless Claims) (мар 19) прошл. 385,0 тыс.

Санкт-Петербург, Итальянская ул., д.4 тел.: 8 (812) 329 19 99 Email: lms@lmsic.com www.lmsic.com

Португальский парламент отклонил план по сокращению дефицита бюджета

Члены португальского парламента проголосовали против принятия плана по сокращению бюджетного дефицита, что повышает вероятность того, что Португалии понадобится финансовая помощь.

Как сообщил министр парламента Хорхе Лакао, сегодня вечером должна произойти встреча премьер-министра Сократеша и президента Анибал Каваку Силва, после которой Сократеш сделает официальное заявление.

На прошлой неделе Сократеш заявил, что его правительство меньшинства было готово обсудить меры по снижению дефицита с партией оппозиции, чтобы избежать «политического кризиса». Португалия повышает налоги, проводит самое сильное за последние 30 лет сокращение расходов, чтобы убедить инвесторов в том, что страна способна снизить дефицит бюджета, ограничить размер долга и избежать необходимости запрашивать финансовую помощь у ЕС.

Сегодня спрэд между доходностью португальских и немецких 10-летних облигаций расширился на 16 б.п. до 439 б.п., после того как 11 ноября достиг рекордного значения в 484 б.п. В ноябре Ирландия стала второй страной после Греции, которая запросила финансовую помощь, и первой страной, которая получила эту помощь у Европейского Стабфонда. По данным агентства Bloomberg, сегодня доходность по 5-летним португальским облигациям достигла рекордного значения в 8,202%.

«Если парламент проголосует против программы стабильности и роста, это означает, что правительство не способно выполнять свои обязанности на международном уровне, - заявил Сократеш 15 марта. - Это спровоцирует политический кризис, который, по моему мнению, приведёт к росту финансовых рисков для нашей экономики, и Португалия будет вынуждена прибегнуть к внешней интервенции».

ЕЦБ, Липсток: повышение ставки может произойти уже в апреле

- Текущие низкие процентные ставки не способны обеспечить ценовую стабильность

- ЕЦБ внимательно следит за экономической ситуацией

- Риск устойчивого роста инфляции в еврозоне увеличился

ЕЦБ, Новотны: нет причин беспокоиться, что высокие цены на нефть и кризис в Японии подвергнут риску мировой экономический рост

- Влияние драматических событий в Японии на Европу относительно невелико

- Ожидает повышения цен на продукты питания и энергоносители

- ЕЦБ должен стабилизировать ожидания, чтобы избежать вторичных эффектов

- Нельзя недооценивать последствия несостоятельности правительства

- Одобрил проведение скоординированной валютной интервенции Б-7

Минэнерго США: Запасы нефти с 12 по 18 марта выросли на 2,1 млн барр.

Коммерческие запасы сырой нефти в США за неделю с 12 по 18 марта 2011г. выросли на 2,1 млн барр. и составили 352,8 млн барр., сообщается в докладе Министерства энергетики США. Аналитики ожидали, что запасы вырастут на 1,6 млн барр.

Согласно докладу ведомства, по состоянию на 11 марта 2011г. запасы сырой нефти и производных энергоносителей характеризовались следующими недельными изменениями:

- сырая нефть: запасы выросли на 2,1 млн барр. - до 352,8 млн барр., что выше показателя на аналогичную дату предыдущего года на 0,6%;

- бензин: запасы снизились на 5,3 млн барр. и составили 219,7 млн барр., что на 2,4% меньше показателя того же периода 2010г.;

- тяжелые дистилляты: запасы не изменились и остались на уровне предыдущего года - 152,6 млн барр.

ТНК-ВР

Прибыль компании по US GAAP выросла на 24% до $6,5 млрд.

СП британской ВР и российских акционеров, ТНК-ВР Холдинг опубликовала отчёт об итогах деятельности в 2010 году. Несмотря на существенное улучшение финансовых показателей, впечатляющей рентабельности по EBITDA и чистой прибыли, являющимися фундаментальными факторами для роста капитализации компании, давление на капилализацию сохранится из-за негативного влияния сделки между британской ВР и российской государственной нефтяной компанией Роснефть. Реализация потенциала ТНК-ВР Холдинга станет возможной либо за счёт вхождения в СП с Роснефтью, либо после выхода российских акционеров из капитала, что создаст предпосылки либо для роста на ожидании улучшения фундаментальных показателей в перспективе, либо для спекулятивного роста в ожидании премии российским акционерам.
По данным компании, чистая прибыль ТНК-ВР Холдинга по US GAAP выросла в 2010 году на 24%, EBITDA увеличилась на 23%, выручка – на 32%. Чистый долг вырос на 49% в 2010 году, в сравнении с 2009 годом. Если рассматривать показатели 4 квартала 2010, то выручка компании выросла на 10%, EBITDA – на 23%, чистая прибыль – на 34%.
Улучшение финансовых показателей ТНК-ВР Холдинга в 2010 году было вызвано несколькими факторами: ростом добычи нефти и газа, ростом запасов и успешности разведки, увеличении объёмов переработки нефти и сбытовой сети, а также общим улучшением рыночной конъюнктуры.
Рост годовой добычи нефти и газа на 3% и достижением максимального исторического уровня добычи в 4 квартале 2010 года на уровне 1790 тыс. барр. н.э. был обусловлен ростом добычи на новых месторождениях компании - Верхнечонском и Уватском месторождениях, а также повышением успешности геологоразведки до 72% и коэффициента замещения доказанных запасов до 132% по критериям SEC. Рост переработки был обеспечен оптимизацией деятельности дочерних Рязанского и Саратовского НПЗ, за счёт чего суточный объёмы переработки выросли до исторического максимума - 732 тыс. барр./сут. Собственная сбытовая сеть в 2010 году увеличилась на 7,5% за счёт покупки за $1.1 млрд. сбытовой сети материнской ВР. Улучшение рыночной конъюнктуры было вызвано ростом мировых цен на нефть в 2010, которое частично было компенсировано отрицательным влиянием роста на 43% экспортных пошлин и НДПИ. 53% выручки ТНК-ВР Холдингу принесли продажи нефти, 43% - продажи нефтепродуктов.

Сравнение с российскими аналогами, млн. $

Company	Mcap	P/S	P/E	EV/EBITDA
Газпром	181 822	1,93	6,29	5,10
Лукойл	59 675	0,57	6,63	4,26
Роснефть	96 285	1,53	9,54	5,73
Газпром нефть	24 407	0,74	7,75	4,14
Сургутнефтегаз	45 182	2,79	8,86	5,38
Татнефть	14 600	1,14	10,90	10,12
Новатэк	37 556	10,57	28,13	18,49
АНК «Башнефть»	8 834	0,68	8,83	4,02
Среднее		1,34	8,40	5,54
ТНК-ВР Холдинг	48 435	1,18	7,45	5,64
Потенциал		*13,9%*	*12,7%*	*-1,8%*

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

Финансовые результаты ТНК-ВР Холдинг, млн. $

Наименование	2009	2010	Изменение	3 кв. 2010	4 кв. 2010	Изменение
Выручка	31 172	41 113	31,9%			
EBITDA	8 318	10 235	23,0%	2 602	3 200	23,0%
Чистая прибыль	5 269	6 540	24,1%	1 418	1 900	34,0%
Чистый долг	1 645	2 448	48,8%			
Рентабельность EBITDA	26,7%	24,9%				
Рентабельность чистая прибыль	16,9%	15,9%				
Добыча нефти и газа, тыс. барр.н.э./сут	1 690	1 742	3,1%			

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

ВОЛГОГРАДЭНЕРГОСБЫТ

Стала известна дата закрытия реестра для проведения годового собрания

Совет директоров Волгоградэнергосбыт в среду объявил о планируемой дате составления списка лиц, имеющих право на получение дивидендов. Общество планирует закрыть реестр 29 марта 2011 года.
В прошлом году компания направила на дивиденды 58,5% чистой прибыли. Дивидендная политика общества регламентирует выплату дивидендов только на привилегированные акции в размере не менее 5% от номинала, что соответствует 0,6% чистой прибыли в 2009 году. Таким образом, можно сделать вывод, что совет директоров утверждает более щедрые выплаты акционерам.
Мы ожидаем, что чистая прибыль в 2010 году может составить около $4 943 тыс., что предполагает двукратный рост относительно показателя 2009 года. Если компания сохранит дивидендную политику прошлого года, то размер дивиденда на одну обыкновенную и привилегированную акцию составит 0,219 руб., что соответствует 7% и 7,7% доходности по обыкновенной и привилегированной акции.

КРАСНОЯРСКЭНЕРГОСБЫТ

Красноярскэнергосбыт снизил чистую прибыль в 2010 году

Красноярскэнергосбыт опубликовал существенный факт о том, что получил чистый убыток в четвертом квартале 2010 года в размере $3 853 тыс. (118 346 тыс. руб.). Таким образом, чистая прибыль сбыта в 2010 году составляет $12 885 тыс. (391 182 тыс. руб.), против $20 912 тыс. (663 901 тыс. руб.) годом ранее. P/E опустился с 4,5 в 2009 году до 7,1 по итогам 2010 года. На наш взгляд негативное влияние на прибыль оказали несколько факторов: потеря крупных потребителей и более высокие цены на электроэнергию в прошлом году. Если совет директоров сохранит дивидендную политику на уровне 2009 года, то дивиденд на обыкновенную и привилегированную акцию составит 0,1 руб. и 0,2 руб., что соответствует доходности в 2,6% и 4,9%.

КАЛИНА

КАЛИНА опубликовала финансовые результаты по МФСО за 2010 год

Выручка компании в 2010 году увеличилась на 20% до 384,5 млн. долл. Рост продаж в основном был обеспечен пересмотром продуктового ряда и концентрацией на производстве и продажах высокомаржинальных брендов, что в свою очередь позитивно отразилось на рентабельности компании. Сохранение затрат на рекламу на уровне 16% от выручки, и снижение процентных ставок по кредитам в рамках программы по рефинансированию задолженности, также способствовали росту маржинальности. В итоге маржа по EBITDA выросла с 14% до 16%.
Показатель P/E Калины сейчас находится на привлекательном уровне - 8,94. После погашения казначейских акций, P/E опустится до 5,9. Ожидая роста продаж в 2011 году на 10-15%, и учитывая потенциальный эффект в размере $10 млн. от продажи Dr. Scheller Cosmetics AG. P/E Калины может составить 7,7 (или 5,1 с учетом погашения акций), что на наш взгляд вместе с текущей дивидендной политикой будет определять спрос на эти акции.

Финансовые результаты Концерна Калина, млн. $

	2009 год	2010 год	Изменение, %
Выручка	320,493	384,490	20%
Валовая прибыль	156,860	204,712	31%
Рентабельность валовой прибыли, %	48,94%	53,24%	
EBITDA	45,105	62,781	39%
Рентабельность EBITDA, %	14,07%	16,33%	
Операционная прибыль	34,963	49,704	42%
Рентабельность операционной прибыли, %	10,91%	12,93%	
Чистая прибыль	13,07	32,115	146%
в процентах к продажам, %	4,08%	8,35%	
P/S	0,90	0,75	
P/E	21,97	8,94	
EV/EBITDA	7,50	5,39	
Debt/EBITDA	1,13	0,81	
Мультипликаторы после погашения акций			
P/S		0,49	
P/E		5,90	
EV/EBITDA		3,83	

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

191186, Россия, Санкт-Петербург,
Итальянская ул., д. 4.
тел. 8 812 329 19 99
Email: lms@lmsic.com

Контакты

Руководители Компании

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
Председатель Совета директоров	Казаков Кирилл Викторович	8 812 329 19 99

Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 10 15 8 812 329 19 99
Аналитический отдел	Кумановский Дмитрий Владимирович Мушка Ирина Васильевна Марков Дмитрий Сергеевич Кириченко Арсений Борисович	8 812 329 19 99
Отдел торговых операций	Анастасов Антон Ярославович	8 812 329 19 85
	Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 10 41

Отдел клиентского сервиса

Руководитель отдела	Ливанова Елена Николаевна	8 812 329 19 98
Покупка акций у физических лиц, брокерское обслуживание	Судакова Александра Андреевна	8 812 329 19 98

Настоящий аналитический обзор подготовлен специалистами ЗАО ИК Ленмонтажстрой и содержит информацию и выводы, основанные на источниках, которые мы рассматриваем как в целом надежные. Однако мы не можем гарантировать абсолютной полноты и достоверности такой информации. Содержащиеся в настоящем обзоре выводы отражают мнения специалистов ЗАО ИК Ленмонтажстрой и не являются рекомендацией по приобретению или продаже каких-либо ценных бумаг, других инструментов или производных на какой-либо из них. При принятии решений в отношении инвестиций инвесторам следует исходить из собственных инвестиционных целей, стратегий и финансовых возможностей и учитывать, что стоимость инвестиций может изменяться как в большую, так и в меньшую сторону. Мы не берем на себя обязательств по регулярному обновлению информации о ценных бумагах и эмитентах, упомянутых в настоящем обзоре. Дополнительная информация об упомянутых в настоящем обзоре ценных бумагах и эмитентах может быть получена от ЗАО ИК Ленмонтажстрой по запросу. Не допускается воспроизведение или копирование содержания этого обзора без предварительного письменного согласия ЗАО ИК Ленмонтажстрой.