Банк Москвы

Ежедневный обзор рынка акций

31 марта 2011 г.

Индикаторы		цена	изм., %
РТС	↑	2044.3	0.4%
RTS 1M Fut	↑	1995.7	
ММВБ	↑	1815.6	1.5%
Mcap, $ млрд	↑	1208.7	0.1%
Обороты		**$ млн**	**изм., %**
РТС	↑	370.8	14.2%
ММВБ	↓	1933.1	-4.1%
АДР	↓	1459.9	-6.5%
ВСЕГО	↓	3763.8	-3.5%

Индекс ММВБ внутри дня



Индексы		цена	изм., %
MSCI EM	↑	1159.5	1.5%
MSCI Russia	↑	1081.3	1.3%
Dow Jones	↑	12350.6	0.6%
S&P 500	↑	1328.3	0.7%
FTSE 100	↑	5948.3	0.3%
Nikkei	↑	9726.5	0.2%
VIX (S&P 500)	↓	17.7	-0.5%
VIX (RTS)	↓	24.2	-0.1%
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4126	0.3%
RUB/USD	↑	28.49	0.3%
Товары			
NYMEX Fut	↑	104.54	0.3%
Brent Fut	↑	115.49	0.3%
Urals NWE	↓	111.0	-0.1%
Сталь (LME)	↑	560.0	0.9%
Никель	↓	26030.0	-2.1%
Золото	↑	1426.6	0.2%
Долги		**цена**	**YTM, %**
RUS_30	↑	116.6	4.69%
UST_10	↑	106.5	2.9%
CDS			
Rus 5Y	↑	128.5	0.0%

На рынке

Российский рынок акций продолжил свой рост после коррекции накануне в среду, установив новый пост-кризисный максимум по индексу ММВБ (+1.4 %).

Подробнее на стр. 2

Главные новости

Нефть и газ

Президент РФ Дмитрий Медведев просит госкомпании снизить расходы

Газпром выплатит рекордные дивиденды

Электроэнергетика

ОГК-3: Слабый 2010 год

Металлургия

РУСАЛ: результаты года в рамках ожиданий

НЛМК: резкое сокращение рентабельности в 4-м квартале

Новости коротко

МРСК Урала в 2010г увеличила прибыль в 1.6 раза

МРСК Северо-Запада получает убытки

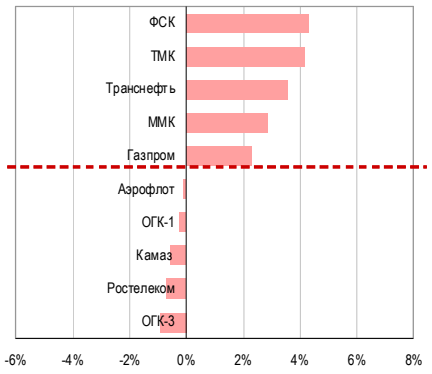
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес bank_of_moscow_research@mmbank.ru

На рынке

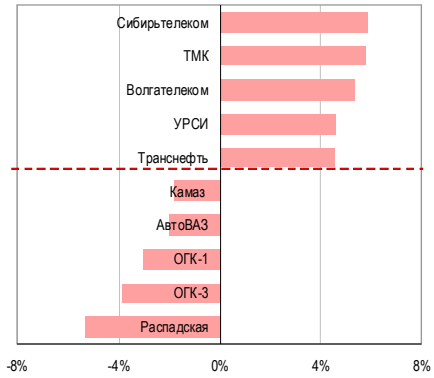
Акции		цена	изм., %	оборот*
GAZP	↑	8.05	2.0%	1 163
ROSN	↓	9.27	-0.4%	232.1
LKOH	↑	71.4	1.8%	406.1
SNGS	↑	1.06	1.0%	51.8
TATN	↑	6.42	1.4%	27.4
NVTK	↑	13.2	1.1%	67.1
HYDR	↑	0.0505	1.0%	32.8
FEES	↑	0.0143	3.9%	34.0
IUES	↑	0.0015	0.7%	6.6
GMKN	↑	264	0.8%	231.9
RUAL	↑	1.70	0.7%	5.2
CHMF	↑	19.6	1.4%	52.3
MTL	↑	31.3	1.7%	50.0
SBER	↑	3.75	0.3%	507.2
VTBR	↑	6.99	1.2%	102.0
VIP	↓	14.1	-0.4%	33.1
MBT	↑	21.5	2.5%	73.0
RTKM	↓	5.93	-1.0%	6.8
URKA	↑	8.25	1.6%	52.5
FIVE	↓	42.0	-0.9%	16.1

* - $млн $; РТС+ММВБ+АДР

Лидеры и аутсайдеры дня



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Новый максимум

Российский рынок акций продолжил свой рост после коррекции накануне в среду, установив новый пост-кризисный максимум по индексу ММВБ (+1.4 %), чему способствовали весьма позитивные настроения на мировых фондовых площадках и высокие цены на сырье. Лучше рынка выглядели бумаги металлургических компаний, за исключением остающихся под давлением бумаг Распадской. Хуже других смотрелся сектор электроэнергетики, исключая акции ФСК.

С покорением новых максимумов расти российскому рынку, как и мировым площадкам, становится все труднее, однако сегодня причин, по которым рост мог бы смениться падением не видно: настроения на мировых рынках явно налаживаются, а высокие цены на сырье лишь оказывают дополнительную поддержку российским акциям.

Юрий Волов,CFA

Календарь событий

Сегодня

Evraz представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г

Сургутнефтегаз представит финансовые результаты по РСБУ за 2010 г

UC RUSAL представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г

ТГК-1 представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г

Ленэнерго представит бухгалтерскую отчетность по РСБУ за 2010 г

28 марта – 1 апреля

НЛМК представит финансовую отчетность по US GAAP за 2010 г.

Апрель

ММК представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

Eurasia Drilling Company представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

МТС представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

8 апреля

X5 Retail Group: результаты продаж за 1 кв. 2011 г.

13 апреля

Распадская представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г. и операционные результаты за 1 кв. 2011 г.

14 апреля

М.видео: результаты продаж за 1 кв. 2011 г.

15 апреля

Нижнекамскнефтехим представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г.

19 апреля

X5 Retail Group: финансовая отчетность по МСФО за 2010 г.

27 апреля

ТНК-ВР International представит финансовые результаты по US GAAP за 1-й квартал 2011 г.

28 апреля

C.A.T. oil представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

5 мая

СТС Медиа представит финансовые результаты по US GAAP за 1-й квартал 2011 г.

Новости коротко

Электроэнергетика

МРСК Урала в 2010г увеличила прибыль в 1.6 раза

Чистая прибыль МРСК Урала по РСБУ за 2010 г. составила 1.68 млрд рублей, что в 1.6 раза больше соответствующего показателя 2009 г. Как ранее сообщали Интерфаксу в пресс-службе компании, по итогам 2010 года МРСК Урала ожидала получить чистую прибыль в размере 1.26 млрд рублей.

МРСК Северо-Запада получает убытки

МРСК Северо-Запада по итогам 2010 г. получила чистый убыток по РСБУ в размере 807 млн руб., что немного ниже предыдущих ожиданий менеджмента. Ранее компания оценивала размер предполагаемых убытков за прошлый год в размере 897 млн руб.

Нефть и газ

Президент РФ Дмитрий Медведев просит госкомпании снизить расходы

ROSN			9.3
Капитализация, $ млн			98 224
Цель, $			7.7
Рекомендация			продавать
	2009	2010	2011
EV/EBITDA	8.2	5.8	6.7
P/E	15.1	9.4	12.1
GAZP			8.1
Капитализация, $ млн			190 589
Цель, $			8.1
Рекомендация			держать
	2009	2010	2011
EV/EBITDA	6.3	4.7	4.6
P/E	7.7	5.8	6.1

Событие. По сообщению целого ряда СМИ президент РФ Дмитрий Медведев заявил о необходимости принятия компаний с преимущественным государственным участием (в т. ч. Роснефть, Газпром и Транснефть) снизить материальные затраты на 10 % за 3 года. В противном случае могут последовать жесткие кадровые решения.

Комментарий. Рост операционных издержек Газпрома за последние 3 года на 50 % в основном обусловлен объективными факторами: увеличением стоимости закупаемого среднеазиатского газа и инфляционной составляющей. Увеличение себестоимости Транснефти за 9 М 2010 года по сравнению с 9 М 2007 года в 2 раза на фоне роста объемов прокачки также отчасти объясняется неконтролируемыми статьями: амортизацией (за счет постановки на баланс вводимых из капитального строительства активов) и издержками на электроэнергию (+60 %). Как следствие очевидно, что возможности для изыскания резервов снижения операционных затрат и по Газпрому и по Транснефти являются весьма ограниченными (в первую очередь какая-либо оптимизация возможна за счет фонда заработной платы).

Что касается Роснефти, то по уровню lifting costs ($ 2.83 за баррель по сравнению с $ 3.48 за баррель в 2007 году) компания занимает лидирующие позиции не только среди российских ВИНКов, но и по сравнению с подавляющем большинством мировых majors. Как следствие дальнейшее снижение операционных издержек Роснефти (особенно на фоне грядущего ухудшения горно-геологических условий разработки месторождений Юганскнефтегаза) также выглядит труднореализуемым.

Скорее всего Газпром, Транснефть и Роснефть могут попытаться снизить капитальные затраты, однако публичная отчетность, предоставляемая компаниями, не позволяет релевантно оценить возможные резервы для оптимизации CAPEX. Как бы то ни было, в случае, если нефтегазовые госкомпании сумеют сократить операционные и капитальные издержки на 10 %, то наш target price по акциям Газпрома увеличится на 17%, Роснефти – на 6%.

Влияние на рынок. Оптимизация издержек оказывает позитивное влияние на фундаментальную стоимость компаний, при этом в реалиях действующей в РФ налоговой системы снижение материальных затрат большее значение имеет не для нефтяных, а для газовых компаний и Транснефти. Как следствие вчерашний рост бумаг GAZP (+2.1 %) и TRNFP (+3.97 %) на фоне вялой динамики ROSN (-0.04 %) выглядит вполне закономерным.

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

Газпром выплатит рекордные дивиденды

GAZP			8.1
Капитализация, $ млн			190 589
Цель, $			8.1
Рекомендация			держать
	2009	2010	2011
EV/EBITDA	6.3	4.7	4.6
P/E	7.7	5.8	6.1

Событие. Вчера Газпром опубликовал сообщение о существенном факте, в котором раскрыл размер чистой прибыли по РСБУ за 2010 г. – 364.6 млрд руб., которая оказалась значительно ниже соответствующего показателя 2009 г., что связано в основном с переоценкой финансовых вложений.

Комментарий. Напомним, что в октябре 2010 г. руководство Газпрома утвердило новую дивидендную политику, согласно которой традиционные 17.5 % прибыли по РСБУ будут лишь нижней границей для расчета дивидендов, верхняя граница установлена на уровне 35 %. Также Газпром может прислушаться к пожеланиям Правительства РФ и направить на дивидендные выплаты акционерам 25 % от чистой прибыли по РСБУ.

Соответственно общий размер дивидендных выплат по концерну может варьироваться от 63.7 млрд руб. (2.7 руб. на одну обыкновенную акцию) до 127.6 млрд руб (5.4 руб на акцию).

Согласно прогнозному бюджету монополии на 2011 г., компания планировала направить на дивиденды 97 млрд руб (4.1 руб. на акцию): данный размер дивидендных выплат находится в середине указанного выше диапазона и, мы полагаем, что в конечном итоге акционеры GAZP могут ожидать выплат в районе 4 руб. на акцию (дивидендную доходность – около 1.8 %). Если этот сценарий будет реализован, то для Газпрома это станет рекордом по дивидендным выплатам.

Влияние на рынок. Последние годы монополия не радовала их дивидендами и, возможно, участники рынка воспримут данную новость с оптимизмом.

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

Электроэнергетика

OGKC	0.05
Капитализация, $ млн	2 164
Цель, $	0.06
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	3.3	7.9	8.5
P/E	16.0	58.0	99.8

ОГК-3: Слабый 2010 год

Событие. Вчера ОГК-3 опубликовала финансовые показатели за 2010 года по РСБУ.

Показатели ОГК-3, РСБУ, млн руб.

	2009	2010	г-к-г, %
Выручка	39 164	49 816	27
Опер. расходы	35 119	46 743	33
Опер. прибыль	4 045	3 073	- 24
маржа, %	10.3	6.2	
EBITDA	5 334	4 427	- 17
маржа, %	13.6	8.9	
Чистая прибыль	4 274	- 14 553	- 441
маржа, %	10.9	- 29.2	
Справочно:			
Отпуск, млрд кВтч	41.3	45.1	9
EBITDA, руб./МВт·ч	129	98	- 24
Цена продажи э/э, руб./МВт·ч	947	1 103	16

Источники: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

Комментарий. Как поясняется в пресс-релизе компании, основной причиной получения убытков в размере 14.5 млрд руб стало создание резерва под обесценение финансовых вложений в акции РУСИА Петролеум.

Тем не менее, даже без учета переоценки финансовых вложений, результаты компании можно признать весьма слабыми – несмотря на рост выручки компании на 27 %, показатель EBITDA за год упал на 17 %. Рентабельность по EBITDA упала до 9 %, что является одним из самых низких значений среди генерирующих компаний.

На наш взгляд, списание активов РУСИА Петролеум и слабые итоги года были ожидаемы рынком, и основное внимание инвесторов ОГК-3 будет приковано к реализации консолидации компании в структуру нового владельца ИнтерРАО. Не исключено, что приход нового собственника, деятельность ОГК-3 для которого является профильным бизнесом, сможет переломить тенденцию ухудшения финансовых показателей. На счетах компании на конец года находится 43 млрд руб, и осуществление инвестпрограммы сможет существенно повысить конкурентоспособность на свободном рынке.

Влияние на рынок. Мы не ожидаем существенного влияния опубликованной отчетности на рынок акций ОГК-3.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA

Металлургия

РУСАЛ: результаты года в рамках ожиданий

486 HK	1.7
Капитализация, $ млн	25 867
Цель, $	1.9
Рекомендация	держать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	63.1	13.7	11.3
P/E	31.5	12.6	8.7

Событие. UC RUSAL сегодня утром опубликовала свою годовую отчетность. Результаты последнего квартала и года в целом на уровне EBITDA оказались достаточно близки к консенсус-прогнозу рынка и нашим оценкам. По итогам квартала на фоне достаточно стабильных производственных показателей и 7%-ного роста цен на алюминий компании удалось увеличить EBITDA на 26 % по сравнению с уровнем предыдущих 3-х месяцев и продемонстрировать солидную прибыль на фоне частичной консолидации результатов Норникеля.

Основные финансовые результаты UC RUSAL по МСФО

$ млн	2009	2010	г-к-г, %	3 кв. 10	3 кв. 10	кв-к-кв, %
Выручка	8 165	10 979	34%	2 708	2 950	9%
Операционные расходы	*7 569*	*8 382*	11%	*2 144*	2 242	*5%*
EBITDA	596	2 597	336%	564	708	26%
маржа, %	*7.3*	*23.7*		*20.8*	*24.0*	
Чистая прибыль	821	2 867	249%	29	1 447	4890%
Операционный ДП	1 286	1 738	35%	382	1 183	210%
Производство алюминия, тыс. тонн	3 956	4 083	3%	1 038	1 048	1%
Алюминий (LME), $/тонна	1 668	2 173	30%	2 113	2 258	7%

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Комментарий. Если на уровне EBITDA компания не продемонстрировала значимых сюрпризов, то на уровне денежных потоков результаты РУСАЛа можно охарактеризовать как достаточно высокие. По итогам квартала операционный денежный поток компании приблизился к $ 1.2 млрд, что позволило продолжить снижать чистый долг (за квартал он упал с $ 11.75 до $ 11.47 млрд). Соотношение чистый долг/EBITDA упало при этом до уже не столь пугающих 4.4. В январе 2011 года компания на средства ВЭБа возобновила строительство Богучанского алюминиевого завода, а в течение года обещает «разморозить» и другой крупный проект – Тайшетский алюминиевый завод. Учитывая, что текущие цены на алюминий уже более чем на $ 300 за тонну превышают средний уровень 4-ого квартала 2010 г., совмещать две эти стройки с сокращением долга РУСАЛу вполне по силам.

Влияние на рынок. Акции РУСАЛа на HSE сегодня прибавляют почти 3 %, что, на наш взгляд, уже является адекватной реакцией на неплохие результаты компании.

Юрий Волов,CFA, Андрей Кучеров

НЛМК: резкое сокращение рентабельности в 4-м квартале

NLMK	4.5
Капитализация, $ млн	26 700
Цель, $	3.8
Рекомендация	продавать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	20.6	12.0	9.5
P/E	123.4	21.3	13.5

Событие. НЛМК опубликовал свои финансовые показатели за 4-й квартал и 2010 год в целом по US GAAP, которые оказались значительно хуже как консенус-прогноза рынка, так и наших, достаточно оптимистичных оценок. По итогам последнего квартала в условиях относительно стабильных производственных показателей и цен EBITDA компании сократилась почти на 30 %, а рентабельность по этому показателю опустилась до 21.8 % - минимального уровня с «кризисного» 2-ого квартала 2009 года. Отметим, что сама компания при публикации операционных показателей за 2010 г. ориентировала на 25%-ный уровень рентабельности по EBITDA при выручке в $ 2.3 млрд.

Основные финансовые результаты НЛМК по US GAAP

$ млн	2009	2010	Изм., %.	3 кв. 10	4 кв. 10	Изм., %
Выручка	6 140	8 351	36.0	2 232	2 266	1.5
Операционные расходы	*4 696*	*6 002*	*27.8*	*1 537*	*1 773*	*15.4*
EBITDA	1 444	2 349	62.7	695	493	-29.1
маржа, %	*23.5*	*28.1*	*4.6*	*31.1*	*21.8*	*-9.4*
Чистая прибыль	215	1 255	483.7	516	149	-71.1
Производство металлопродукции, тыс. тонн	10 579	11 716	10.7	3 031	3 044	0.4

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

В текущем году менеджмент НЛМК ожидает 10%-ного роста выпуска за счет ввода новой доменной печи и конвертера в Липецке и ориентирует на рентабельность по EBITDA в районе 20-25 % по итогам 1-ого квартала.

Комментарий. Столь резкое сокращение финансовых показателей НЛМК по итогам квартала стало для нас неприятным сюрпризом. Мы ожидали, что на фоне роста цен на коксующийся уголь и металлолом, финансовые показатели компании снизятся, однако не ждали, что их сокращение будет столь сильным (для сравнения: EBITDA Северстали, первой из российских металлургов отчитавшейся за 4-й квартал, по итогам квартала выросла на 6 %).

Последние финансовые результаты ставят под сомнение одно из преимуществ, которые НЛМК имел перед своими российскими и иностранными аналогами – феноменальную рентабельность: рентабельность Северстали теперь выше, а рентабельность ММК – приближается к уровню НЛМК. Впрочем, компания сохраняет еще одно преимущество – возможность нарастить свои производственные показатели за счет ввода новых, качественных мощностей уже в 2011-12 гг. Впрочем, на наш взгляд, это преимущество вряд ли оправдывает ту премию, с которой бумаги НЛМК торгуются по отношению к своим российским аналогам.

Влияние на рынок. На наш взгляд, опубликованная вчера отчетность способна стать серьезным фактором давления на котировки НЛМК в ближайшее время.

Юрий Волов,CFA, Андрей Кучеров

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	8.05	190 589	2.0%	27%	8.06	4.99	4.7	4.6	5.8	6.1	8.08	0%	держать
Роснефть	ROSN RX	9.27	98 224	-0.4%	30%	9.70	6.23	5.8	6.7	9.4	12.1	7.70	-17%	продавать
Лукойл	LKOH RX	71.4	60 715	1.8%	26%	73.4	49.2	4.4	4.4	6.2	6.5	73.2	3%	держать
ТНК-ВР	TNBP RX	2.98	44 725	1.5%	12%	3.44	2.83	5.0	4.2	7.7	6.5	2.36	-21%	продавать
Газпром нефть	SIBN RX	5.23	24 792	0.3%	25%	6.00	3.55	4.8	4.8	7.8	6.0	5.03	-4%	продавать
Сургутнефтегаз	SNGS RX	1.06	37 978	1.0%	1%	1.27	0.86	2.8	2.8	7.6	7.7	1.01	-5%	продавать
НОВАТЭК	NOTK RX	13.2	40 172	1.1%	20%	13.7	5.9	22.6	18.3	30.1	25.7	12.0	-9%	продавать
Татнефть	TATN3 RX	6.42	13 980	1.4%	34%	6.61	4.20	7.1	5.5	10.0	8.2	4.72	-26%	продавать
Транснефть п.	TRNFP RX	1447	2 249	3.2%	18%	1485	854	1.2	1.0	1.9	1.6			
Башнефть	BANE RU	57.0	9 700	2.2%	29%	57.2	30.0	4.6	5.0	7.4	8.5	58.5	3%	держать
Сургутнефтегаз п.	SNGSP RX	0.60	4 609	1.9%	17%	0.63	0.41					0.56	-6%	продавать
Татнефть п.	TATNP3 RX	3.60	531	-0.2%	29%	4.72	2.18					2.25	-38%	продавать
Нефтесервис														
БК Евразия	EDCL LI	33.5	4 920	5.3%	3%	35.1	15.0	10.5	9.1	19.1	14.5	25.0	-25%	продавать
Интегра	INTE LI	3.40	632	-1.4%	-4%	3.80	2.02	5.9	5.0	отр.	19.2	3.28	-4%	продавать
CAT Oil	O2C GR	10.33	505	2.9%	3%	13.83	8.07	6.6	6.3	17.9	16.8	9.37	-9%	продавать
Цветная Металлургия														
Норильский никель	GMKN RX	264	50 297	0.8%	12%	270	153	6.6	6.2	9.6	9.3	250	-5%	продавать
РУСАЛ	486 HK	1.70	25 867	0.7%	8%	1.75	0.86	13.7	11.3	12.6	8.7	1.90	12%	держать
Полюс Золото	PLZL RX	58.7	11 189	0.0%	-6%	70.1	42.9	16.4	12.3	28.8	19.2	70.7	20%	покупать
Полиметалл	PMTL LI	18.9	7 548	-0.5%	3%	22.5	9.6	20.8	9.0	29.8	10.4	21.6	14%	держать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO RX	123	1 422	0.8%	5%	155	95	15.0	7.8	отр.	16.0	157	27%	покупать
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	5.24	284	0.0%	20%	5.60	3.04	2.9	2.7	6.2	4.5	5.91	13%	держать
Черная металлургия														
Евраз Групп	EVR LI	39.3	17 204	1.1%	10%	43.2	21.6	9.4	7.5	563.5	20.8	42.1	7%	держать
НЛМК	NLMK RX	4.46	26 700	1.3%	-6%	5.31	2.79	12.0	9.5	21.3	13.5	3.82	-14%	продавать
Северсталь	CHMF RX	19.6	19 781	1.4%	16%	21.0	10.3	7.3	5.7	отр.	8.9	22.7	16%	покупать
ММК	MAGN RX	1.12	12 510	2.5%	4%	1.33	0.73	9.7	6.9	27.1	13.9	1.48	32%	покупать
ТМК (GDR)	TMKS LI	20.7	4 852	5.6%	0%	23.8	14.3	8.8	7.7	17.6	13.0	20.2	-3%	продавать
Челябинский ТПЗ	CHEP RX	3.01	1 420	1.8%	15%	3.62	1.66							
Ашинский МЗ	AMEZ RX	0.58	288	0.6%	2%	0.67	0.37							
Угольная промышленность														
Мечел	MTL US	31.3	13 029	1.7%	7%	34.7	17.2	9.3	7.3	26.2	10.8	38.3	22%	покупать
Мечел п.	MTL/P US	10.69	2 967	0.3%	12%	11.18	5.96					13.00	22%	покупать
Распадская	RASP RX	6.73	5 253	-0.2%	-4%	8.43	4.02	17.6	7.6	23.6	11.9	13.66	103%	покупать
Белон	BELO RX	0.73	840	-0.8%	-9%	1.38	0.73	4.8	4.9	отр.	7.8			
КТК	KBTK RX	7.74	768	-0.3%	11%	10.88	5.28							
Банки														
Сбербанк	SBER03 RX	3.75	81 037	0.3%	10%	3.90	2.24	2.4	1.9	15.0	7.3	4.10	9%	держать
Сбербанк преф	SBERP03 RX	2.57		0.3%	5%	2.77	1.77							
ВТБ	VTBR LI	6.99	36 533	1.2%	6%	7.55	4.19	2.0	1.7	26.7	9.0	7.60	9%	держать
Банк Москвы	MMBM RX	35.7	6 424	0.0%	12%	49.1	30.9							
Возрождение	VZRZ RX	39.3	932	-2.9%	-12%	56.0	28.7							
Банк Санкт-Петербург	BSPB RX	5.28	1 491	0.0%	-5%	6.57	2.65	1.9	1.5	17.9	5.2	5.40	2%	держать
Банк Санкт-Петербург преф	BSPBP RX	5.62	479	-1.6%	-3%	6.85	3.71					6.10	9%	держать

**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	0.0505	14 588	1.0%	-6%	0.0652	0.0472	5.7	4.9	11.0	8.7	0.0660	31%	покупать
Интер РАО	IUES RM	0.0015	4 216	0.7%	-7%	0.0024	0.0006	12.0	10.8	186.3	32.7	0.0018	25%	покупать
ОГК-1	OGK1 RX	0.0360	2 356	-0.6%	-12%	0.0515	0.0329	11.9	10.9	42.5	30.1	0.0520	44%	покупать
ОГК-2	OGK2 RX	0.0540	1 768	-0.1%	-9%	0.0650	0.0425	9.2	6.9	14.9	11.5	0.0810	50%	покупать
ОГК-3	OGKC RX	0.0456	2 164	-1.3%	-19%	0.0798	0.0400	7.9	8.5	58.0	99.8	0.0630	38%	покупать
ОГК-4	OGK4 RX	0.0945	5 958	0.9%	-2%	0.1176	0.0676	16.4	10.7	29.1	18.2	0.1210	28%	покупать
ОГК-5	OGKE RX	0.0890	3 149	1.5%	-3%	0.1065	0.0739	11.6	6.6	21.9	10.2	0.1300	46%	покупать
ОГК-6	OGK6 RX	0.0450	1 453	-1.3%	-4%	0.0618	0.0352	12.3	11.8	42.1	58.0	0.0420	-7%	продавать
ТГК-1	TGKA RX	0.0006	2 485	1.6%	-7%	0.0009	0.0005	11.4		22.5				
ТГК-2	TGKB RX	0.0003	389	3.8%	0%	0.0005	0.0003	7.5		13.2				
Мосэнерго	MSNG RX	0.1037	4 122	-1.0%	-2%	0.1482	0.0951	7.3	6.0	14.4	18.5			
ТГК-4	TGKD RX	0.0004	830	2.4%	-17%	0.0007	0.0004	4.4		18.9				
ТГК-5	TGKE RX	0.0005	665	1.9%	-10%	0.0008	0.0004	25.2		61.4				
ТГК-6	TGKF RX	0.0005	866	2.2%	-15%	0.0007	0.0004	8.8		12.4				
ТГК-7	VTGK RX	0.0688	2 063	0.3%	-8%	0.0802	0.0467	8.8		37.9				
ТГК-9	TGKI RX	0.0001	1 107	0.0%	-13%	0.0002	0.0001	7.1		7.9				
ТГК-10	TGKJ RX	1.5870	1 397	-0.1%	4%	2.1856	1.1390	3.2		14.3				
ТГК-11	TGKK RX	0.0006	284		-11%	0.0009	0.0005	4.5		4.5				
Енисейская ГК	TGK13 RX	0.0040	633	0.0%	-8%	0.0050	0.0030	6.4		24.3				
Кузбассэнерго	KZBE RU	0.0125	883	0.0%	-4%	0.0133	0.0100	20.9		отр.				
ТГК-14	TGKN RX	0.0001	160	0.0%	-14%	0.0002	0.0001	4.8		7.9				
Иркутскэнерго	IRGZ RX	0.7988	3 808	-0.6%	-7%	1.0357	0.5354	11.4	8.8	30.3	24.4			
РАО ЭС Востока	VRAO RX	0.0116	477	-1.8%	-12%	0.0219	0.0103							
Электросетевые компании														
ФСК	FEES RX	0.0143	17 911	3.9%	19%	0.0169	0.0101	6.9	6.4	25.6	14.7	0.0122	-14%	продавать
Холдинг МРСК	MRKH RX	0.1693	7 272	4.2%	-4%	0.2033	0.0995	4.6	4.0	31.9	16.3	0.2260	34%	покупать
МОЭСК	MSRS RX	0.0523	2 545	1.5%	-4%	0.0650	0.0424	3.7	3.5	10.0	8.3	0.0712	36%	покупать
МРСК Центра	MRKC RX	0.0442	1 866	0.0%	0%	0.0539	0.0301	4.9	3.1	9.9	5.7	0.0470	6%	держать
МРСК ЦП	MRKP RX	0.0099	1 116	-1.1%	0%	0.0124	0.0056	5.6	3.4	41.8	8.5	0.0138	39%	покупать
МРСК Волги	MRKV RX	0.0061	1 097	-1.6%	4%	0.0068	0.0029	11.1	4.3	отр.	10.2	0.0075	22%	покупать
МРСК Урала	MRKU RX	0.0096	839	0.7%	-13%	0.0129	0.0064	4.3	2.8	42.5	7.0	0.0138	44%	покупать
МРСК Сибири	MRKS RX	0.0089	794	0.0%	-12%	0.0151	0.0083	22.7	2.8	отр.	6.2	0.0115	30%	покупать
Ленэнерго	LSNG RX	0.8426	780	-0.3%	-1%	1.2717	0.7408	3.9	2.3	16.9	4.5	1.2000	42%	покупать
МРСК СЗ	MRKZ RX	0.0064	609	1.0%	-14%	0.0097	0.0059	15.1	6.5	отр.	отр.	0.0105	65%	покупать
МРСК Юга	MRKA RX	0.0049	242	1.3%	-17%	0.0092	0.0040	5.9	2.8	отр.	15.3	0.0065	33%	покупать
МРСК СК	MRKK RX	4.95	146	1.1%	-14%	8.23	4.17	2.8	2.0	отр.	отр.	8.50	72%	покупать
Телекоммуникации														
МТС (ADR)	MBT US	21.5	21 468	2.5%	3%	23.6	17.6	5.2	4.8	12.8	11.6	23.8	10%	держать
МТС (локальные)	MTSI RX	9.13		1.1%	7%	9.72	7.62					10.10	11%	держать
VimpelCom ltd.	VIP US	14.1	18 168	-0.4%	-6%	20.0	12.3	4.3	3.9	10.6	9.6	17.5	24%	покупать
Ростелеком	RTKM RX	5.93	4 319	-1.0%	16%	6.56	3.34	20.2	2.0	82.5	13.4	4.11	-31%	продавать
Ростелеком преф	RTKMP RX	3.12	757	-0.3%	19%	3.91	2.19					3.16	1%	держать
АФК Система	SSA LI	28.65	13 824	1.6%	15%	31.480	20.520							

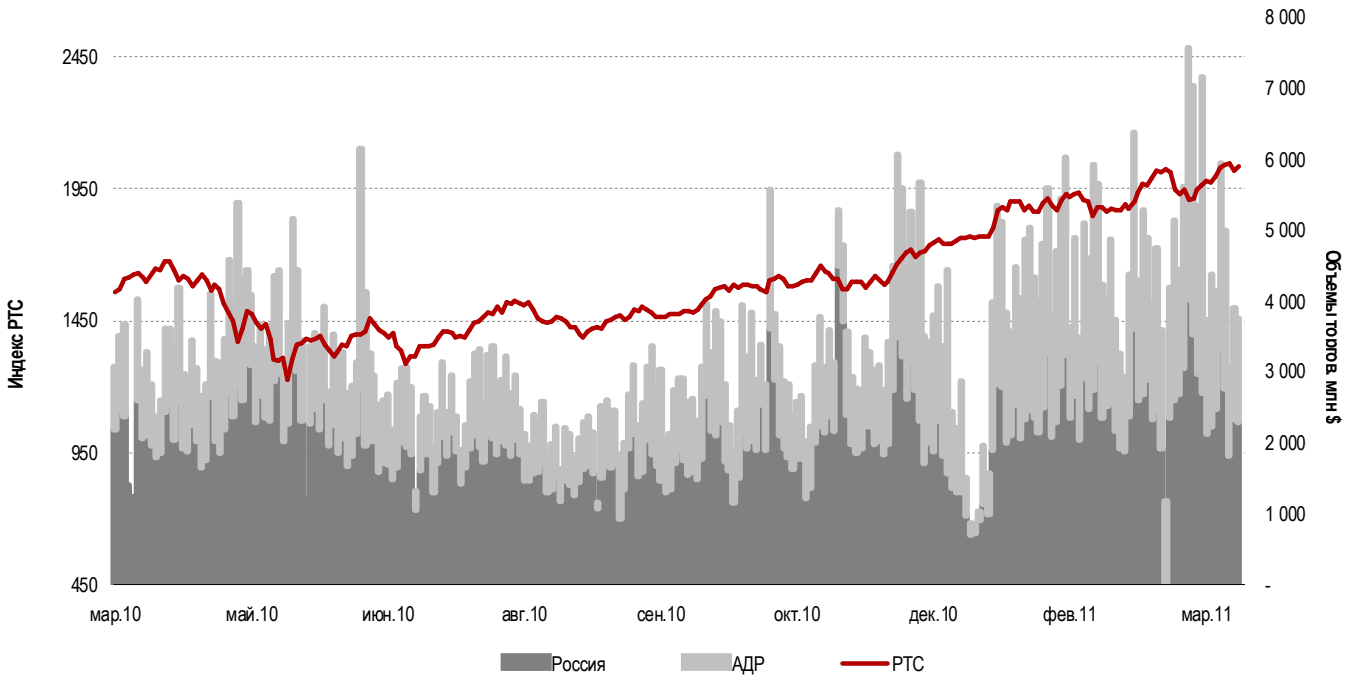
Итоги торгов

	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	1.06	1 468	-0.4%	-4%	1.40	0.39	7.0	15.5	13.6	108.7	0.90	-15%	продавать
АвтоВАЗ преф	AVAZPP RX	0.33	153	0.2%	-8%	0.51	0.10							
КАМАЗ	KMAZ RX	2.67	1 889	-0.9%	13%	3.15	2.08	16.0	12.8	отр.	188.9	2.20	-18%	продавать
Соллерс	SVAV RX	20.2	692	-0.1%	-4%	26.3	13.6	17.9	8.9	отр.	132.5	23.7	17%	держать
ГАЗ	GAZA RU	52.0	963	0.0%	41%	58.0	26.0	17.4	15.1	отр.	отр.			
Силовые машины	SILM RX	0.36	3 118	0.6%	19%	0.40	0.20	23.9	18.3	259.8	301.5			
ОМЗ	OMZZ RX	2.88	102	-2.7%	-16%	4.83	2.04	2.8		1364.4				
Красный котельщик	KRKO RU	0.65	139			1.00	0.49	7.6	6.3	58.3	40.6			
ОАК	UNAC RX	0.01	2 583	-1.6%	-5%	0.02	0.01							
Иркут	IRKT RX	0.36	351	2.2%	8%	0.48	0.25							
УМПО	UFMO RU	0.63	168			0.71	0.45	4.6		4.0				
КВЗ	KHEL RX	3.51	541	1.8%	4%	4.00	1.36	11.7		88.6				
У-УАЗ	UUAZ RU	2.36	632			2.40	1.14	23.0		95.3				
РКК Энергия	RKKE RU	335	376			400	300	7.0		15.0				
Транспорт														
Аэрофлот	AFLT RX	2.53	2 813	-0.4%	-3%	3.07	1.86	7.8	6.3	31.3	23.7			
Ютэйр	UTAR RX	0.59	338	3.4%	10%	0.70	0.33							
НМТП	NCSP LI	10.1	2 581	0.5%	1%	15.2	8.6	6.6		11.7				
ДВМП	FESH RU	0.52	1 520	0.0%	-4%	0.60	0.35	15.4		42.2				
Globaltrans	GLTR LI	18.4	2 910	5.7%	8%	18.8	10.6							
Трансконтейнер	TRCN LI	10.50	1 459	2.9%	11%	11.25	7.30							
Потребсектор														
X5	FIVE LI	42.0	11 414	-0.9%	-9%	48.0	29.6	14.1	11.6	31.2	25.0	55.0	31%	покупать
Магнит (GDR)	MGNT LI	30.4	13 542	0.3%	4%	32.3	15.5	21.8	15.3	38.5	31.0	31.3	3%	держать
Магнит (лок. акции)	MGNT RX	140	12 420	1.2%	5%	158	80	20.0	14.1	35.3	28.4	136	-3%	продавать
Дикси	DIXY RX	14.1	1 215	-0.6%	9%	16.1	8.1	13.2	9.1	137.3	33.3	16.8	19%	покупать
Седьмой Континент	SCOH RX	9.07	680	-1.3%	13%	12.46	7.72	7.0	6.0	15.9	10.1			
М.Видео	MVID RX	9.55	1 718	1.7%	9%	10.50	4.21	11.3	8.9	28.8	21.2	11.00	15%	покупать
Росинтер	ROST RX	21.2	345	-2.3%	-11%	27.3	12.0	10.7	8.6	30.2	17.8	23.0	9%	держать
Вимм-Билль-Данн	WBD US	33.4	5 870	-0.1%	1%	35.1	17.1	21.4	18.4	45.0	38.8	33.0	-1%	продавать
Синергия	SYNG RX	39.2	742	0.7%	-19%	54.4	29.8	6.8	5.6	13.8	9.6	55.0	40%	покупать
Фармстандарт	PHST LI	28.0	4 225	-0.1%	-2%	33.2	18.3	12.8	11.4	18.6	16.5	30.0	7%	держать
Верофарм	VRPH RU	45.2	452	0.0%	-11%	51.0	30.0	7.4	6.6	10.7	9.2	50.0	11%	держать
Аптеки 36.6	APTK RX	3.41	358	-0.2%	1%	6.08	2.60	7.4	6.1	отр.	отр.			
Калина	KLNA RX	30.7	300	-1.2%	8%	32.3	18.4	6.6	6.4	10.5	9.0	32.0	4%	держать
Черкизово	CHE LI	19.5	1 260	-2.5%	8%	23.5	13.8	8.5	7.0					
Разгуляй	GRAZ RX	2.41	382	0.8%	57%	2.93	1.30	8.7	7.3					
Балтика	PKBA RX	45.8	6 952	0.8%	-8%	62.9	27.2							
Русское море	RSEA RX	2.45	195	0.3%	-9%	9.98	2.23							

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	24.0	3 761	3.1%	2%	25.0	12.7	18.6	16.0	28.9	24.6	26.5	10%	держать
Mail.Ru Group	MAIL LI	29.6	5 912	-3.2%	-18%	45.0	27.7							
РБК	RBCI RX	1.56	218	0.5%	-12%	1.96	1.15							
Армада	ARMD RX	14.9	179	0.9%	23%	17.5	5.0	12.3	7.8	23.8	13.3	20.5	37%	покупать
Ситроникс	SITR LI	0.75	143	0.0%	-26%	1.10	0.50							
IBS Group	IBSG GR	31.0	769	1.5%	21%	34.0	13.4	15.2	10.8	32.2	19.2	38.0	23%	покупать
Минеральные удобрения														
Уралкалий	URKA RX	8.25	17 527	1.6%	15%	8.60	3.28	19.3	7.8	27.4	10.9	7.33	-11%	продавать
Сильвинит	SILV RX	1052	8 234	0.5%	17%	1113	517	9.7	8.5	12.3	10.6	978	-7%	продавать
Акрон	AKRN RX	43.2	2 058	0.5%	16%	50.3	25.0	9.6	7.3	12.1	13.4	35.8	-17%	продавать
Апатит	APAT RU	343	2 139	-1.2%	2%	380	297			отр.	отр.			
Нефтехимия														
Нижнекамскнефтехим	NKNC RU	0.77	1 241	0.0%	2%	0.80	0.47	3.6	2.5	7.6	3.7	0.98	27%	покупать
Казаньоргсинтез	KZOS RU	0.24	420	0.0%	0%	0.28	0.14	6.1	4.9	19.4	8.3	0.24	3%	держать
Девелопмент														
ПИК	PIK LI	4.48	2 210	0.0%	11%	5.97	3.02							
ЛСР	LSRG RX	41.3	4 255	2.1%	23%	44.9	26.2							
AFI Development	AFID LI	1.21	1 268	0.7%	14%	1.46	0.68							
Открытые инвестиции	OPIN RU	42.0	642	0.0%	-2%	51.0	26.6							
Система Галс	HALS LI	1.45	326	-9.2%	-13%	1.90	0.90							
Мостотрест	MSTT RX	7.90	2 229	0.6%	0%	10.11	6.32							

Динамика индекса РТС и объем торгов



Мировые фондовые рынки

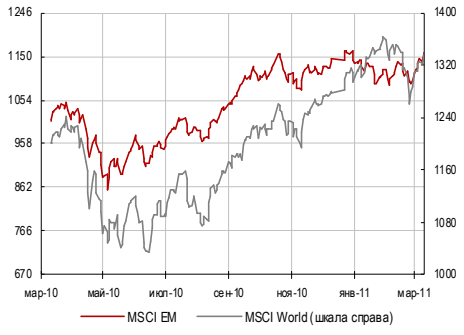
Фондовый рынок США



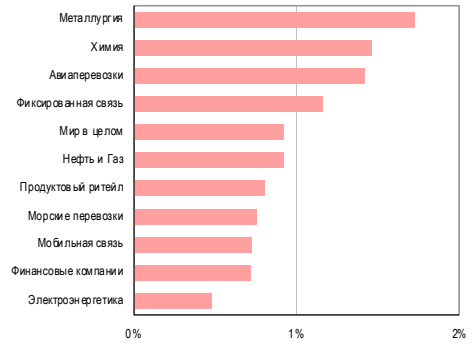
Европейские фондовые рынки



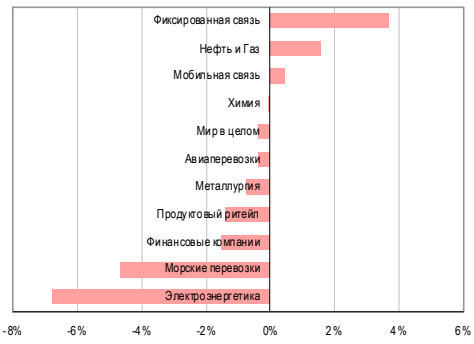
Индексы MSCI



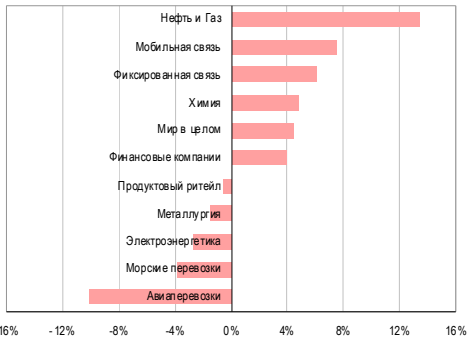
Индексы MSCI: динамика за день



Индексы MSCI: динамика за месяц

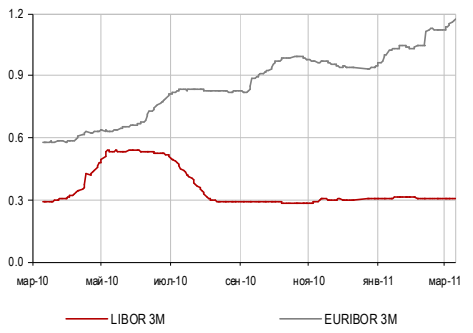


Индексы MSCI: динамика с начала года

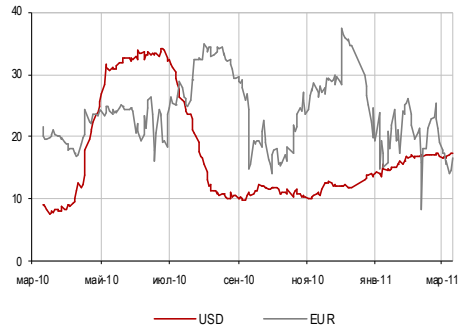


Глобальный валютный и денежный рынки

Ставки денежного рынка



Спред 3M Libor и 3M OIS

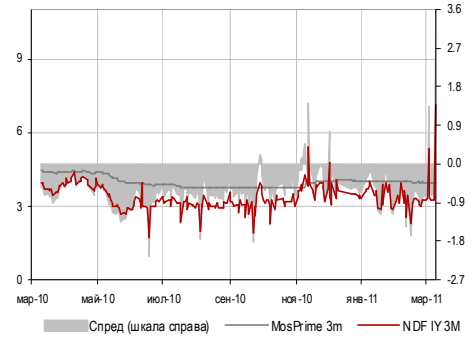


$/евро, йена/$

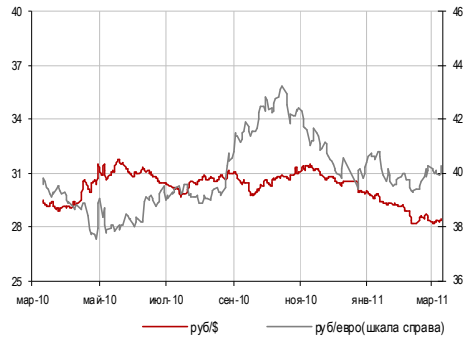


Денежно-валютный рынок

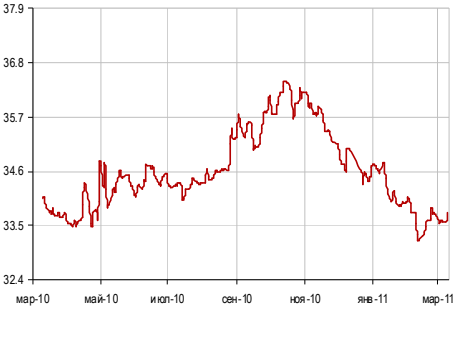
3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред



руб/$ и руб/евро



Бивалютная корзина



Долговые рынки

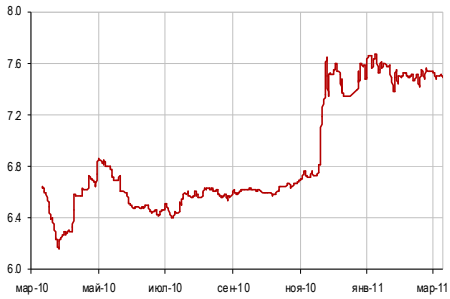
Доходность еврооблигаций



Долговые рынки



Безкупонная доходность ОФЗ 5 лет



Товарные рынки

Нефть на мировом рынке, $/барр



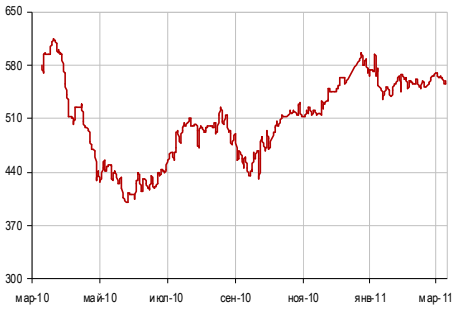
Нефть в России, $/барр



Золото и платина, $/унц



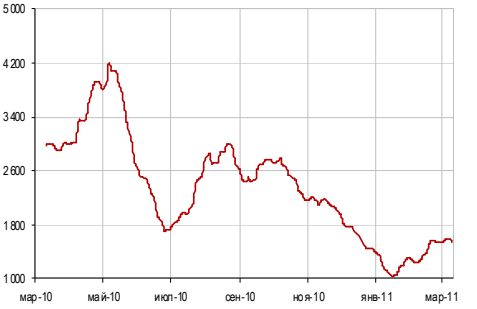
Сталь LME, $/тонна



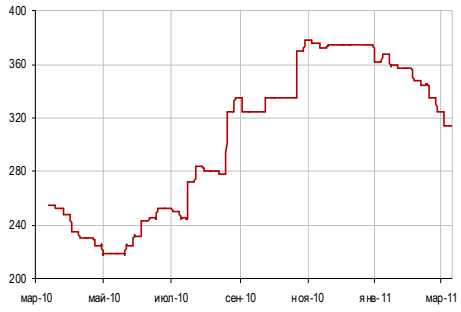
Никель, $/тонна



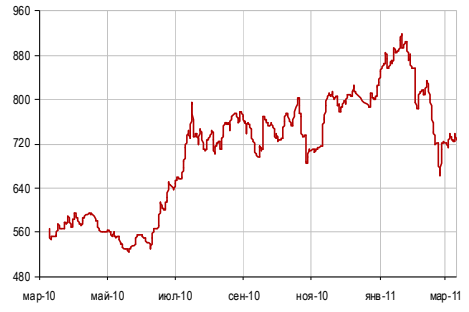
Baltic dry индекс



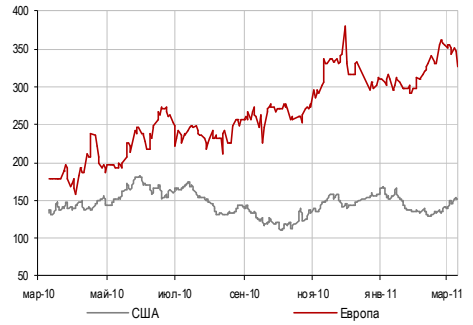
Карбамид, fob Южный



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 доб. 1404
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ
Денис Борисов
Borisov_DV@mmbank.ru

Сергей Вахрамеев
Vahrameev_SS@mmbank.ru

Металлургия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Андрей Кучеров
Kucherov_AA@mmbank.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Экономика
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Финансовый сектор
Виктория Чичуа
Chichua_VT@mmbank.ru

Потребсектор
Виталий Купеев
Kupeev_VS@mmbank.ru

Телекоммуникации
Кирилл Горячих
Goryachih_KA@mmbank.ru

Стратегия
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Юрий Нефедов
Nefedov_YA@mmbank.ru

Минеральные удобрения
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Долговые рынки
Юрий Нефедов (руководитель группы)
Nefedov_YA@mmbank.ru

Анастасия Сарсон
Sarson_AY@mmbank.ru

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA
Drozdov_AY@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.