Унисон Капитал

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Аналитический отдел
Александр Парфенов
parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

06.06.2011

Комментарий по результатам торгов за неделю с 30 мая по 03 июня.

Российский рынок акций завершил торговую неделю незначительным снижением биржевых индексов. Индекс РТС снизился на 0,35% и закрылся на уровне 1857,50 пунктов. ММВБ опустился на 0,31%, закрывшись на отметке 1633,02 пунктов, несмотря на то, что на неделе достигал уровня 1675,1 пунктов.

Главной причиной, прервавшей дальнейший рост российского рынка, стала негативная динамика мировых фондовых индексов, среагировавших на выходившие макроэкономические данные по экономике США, говорящие о замедлении её темпов роста и продолжительности восстановления. Так, рост занятости в мае замедлился до минимального показателя с сентября прошлого года, а уровень безработицы повысился до 9,1 процента из-за негативного влияния на экономику высоких цен на топливо и землетрясения в Японии. Число занятых в экономике США без учета сельскохозяйственного сектора в мае увеличилось на 54.000, тогда как эксперты ожидали общего роста на 150.000.

Также слабыми оказались статистика по первичным заявкам на получение пособий по безработице (422 000 против прогноза 417 000) и занятости в мае: компании США наняли в 4,5 раза меньше работников (38 000), чем это ожидалось. Кроме того, вышедшая статистика показала снижение активности в производственном и непроизводственном секторах (54.6 против прогноза 54.0).

Неделя с 6 по 10 июня не будет изобиловать важной статистикой из США. Во вторник будет опубликован индекс экономического оптимизма (IBD/TIPP Economic Optimism) за июнь. А в четверг традиционной выйдут данные по безработице. Кроме того, в четверг станут известны торговый баланс и оптовые запасы за апрель.

На текущей неделе, по всей видимости, рынок продолжит консолидацию на текущих уровнях. Ближайшие цели по индексу ММВБ 1610 – 1600 пунктов. Сильный уровень сопротивления - 1670 пунктов.

Акции. Наиболее ликвидные бумаги по итогам прошедшей недели показали смешанную динамику. Безусловными лидерами роста стали привилегированные акции Транснефти и Сбербанка (на новости о конвертации в обыкновенные акции), прибавившие 8,42% и 5,90% соответственно. Выросли в цене также акции Газпром нефти (+1,91%), Сургутнефтегаза-ап (+1,91%), и Северстали (+0,10%).

Наихудшую динамику показали обыкновенные акции ГМК Норильского Никеля (-2,96%), Банка ВТБ (-2,82%), Газпрома (-2,61%), Сбербанка-ао (-2,14%) и Роснефти (-2,14%). В небольшом минусе завершилась неделя для обыкновенных акций ЛУКойла (-0,73%) и Сургутнефтегаза (-0,19%).

Во втором-третьем эшелонах наибольший рост на больших объемах наблюдался в привилегированных и обыкновенных акциях Волгоградэнергосбыта (+22,45% и +19,01 соответственно), в обыкновенных акциях Донского завода радиодеталей (+16,00%), Северо-Западного пароходства (+10,58%), Пермских моторов (+10,37%) и ТГК-9 (+9,94%).

Наибольшее снижение наблюдалось в обыкновенных акциях Росинтера на фоне публикации слабой отчетности за 1 квартал 2011 года (-17,14%), Селестры (-16,26%), Завода ДИОД (-9,82%), ДВМП (-9,41%) и Объединенной авиастроительной корпорации (-8,68%).

Инвестиционные идеи. Уральский тяжеловес.

В нашем обзоре мы расскажем об открытом акционерном обществе **"Металлургический завод им. А. К. Серова"** – одном из крупнейших предприятий черной металлургии Свердловской области, акции которого, по нашей оценке, обладают значительным потенциалом роста.

Металлургический завод им. А. К. Серова – это предприятие с полным металлургическим циклом, производящим различную продукцию черной металлургии, столь

необходимой в автомобилестроении, машиностроении, трубной промышленности и строительной отрасли. На предприятии, в частности, изготавливается более четырехсот марок сортового высококачественного металлопроката, доля в выручке от реализации которого составляет более 70%. Также на заводе выпускают калибровочную сталь (на нее приходится порядка 20% выручки предприятия), чугун, железорудное сырье и трубные заготовки для производства бесшовных труб.

Металлургический завод им. А. К. Серова входит в состав крупнейшего на Урале вертикально интегрированного холдинга "Уральская горно-металлургическая компания" ("УГМК"), объединяющего почти 50 предприятий различных отраслей промышленности. В структуре данного холдинга уральский метзавод наряду с другими минерально-сырьевыми предприятиями образует дивизион "УГМК-Сталь".

Чтобы понять значимость и масштабы деятельности завода, достаточно отметить, что на российском рынке калиброванного проката он уверенно занимает второе место с долей 25,9% (после череповецкой производственной площадки ОАО "Северсталь-метиз") и четвертое место (с долей 16,2%) на рынке сортового горячекатаного проката из конструкционной стали.

Основным рынком сбыта завода является внутренний рынок – на экспорт уходит не более 10% выпускаемой продукции. В частности, более 1,5 тыс. тонн стали и маталлопроката ежемесячно поставляется АвтоВАЗу – крупнейшему автопроизводителю легковых автомобилей России, для которого металлургический завод им. А. К. Серова является стратегическим поставщиком. Сталь идет на изготовление различных узлов и деталей тормозной системы, двигателя, элементов крепежа шасси автомобилей.

На текущий момент инвестиционная привлекательность завода связана с активным восстановлением деятельности после непростого кризисного периода 2008–2009 годов Так, на фоне последовательного восстановления экономики, произошло оживление на рынке черных металлов: увеличился спрос и цены на продукцию черной металлургии. Это позволило метзаводу им. А. К. Серова при фактически 100%-ной загрузке имеющихся мощностей увеличить в 2010 году выпуск товарной продукции на 30% по сравнению с 2009 годом до 477 тыс. тонн и завершить финансовый год с чистой прибылью в размере 148 млн рублей (в 2009 году был получен убыток в размере 1,7 млрд рублей). Выручка предприятия по итогам года выросла в полтора раза до 11,147 млрд рублей, прибыль от продаж составила 1,075 млрд рублей.

В первом квартале 2011 года метзавод им. А. К. Серова продолжил генерировать положительные денежные потоки на фоне почти 15%-ного увеличения объема продаж и 30%-ного увеличения цены на металлопродукцию к уровню 2010 года. Так, выручка предприятия выросла на 58,7%, до 3,437 млрд рублей по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, чистая прибыль составила 344,8 млн рублей. Операционная рентабельность достигла 10,1%.

По нашей оценке, прогнозный показатель "Стоимость компании/Чистая прибыль" (или P/E), чаще всего используемый аналитиками при сравнении компаний друг с другом, по итогам 2011 года не превысит значения 2, что почти в 4,5 раза меньше данного среднего прогнозного показателя, рассчитанного для других аналогичных российских предприятий металлургического сектора. Значительный дисконт наблюдается и по другим мультипликаторам – P/S, EV/S, EV/EBITDA.

Учитывая оптимистичные планы развития металлургического завода им. А. К. Серова, а также стабилизацию рынка черных металлов, мы рекомендуем покупать его обыкновенные акции. Наша целевая цена определена на уровне $280,2 за акцию. Потенциал роста, исходя из текущих котировок, составляет 180%.

Унисон Капитал

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Аналитический отдел
Александр Парфенов
parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

06.06.2011

Валюты и сырье.

Единая европейская валюта по итогам недели выросла на 2,33% до отметки 1,4634 в паре с американской валютой. Росту пары способствовала новость о согласовании Грецией новых мер экономии на 6,4 миллиарда евро, высокий спрос на аукционе испанских облигаций, а также комментарии главы Европейского центробанка Жан-Клода Трише, высказавшего идею о формировании единого министерства финансов Евросоюза. Рост пары был вызван также падением до месячного минимума доллара на фоне слабой статистики по США, а также заявления агентства Moody's Investors Service о вероятности дефолта в США.

Нефть марки Brent на прошлой неделе торговалась преимущественно в диапазоне $114-$117 за баррель. Слабость доллара и нестабильная обстановка на Ближнем Востоке способствует росту котировок нефти, однако слабые экономические показатели по крупнейшему импортеру этого сырья – США – ограничивают их дальнейший рост. Напомним, 8 июня ОПЕК рассмотрит вопрос об увеличении квот на добычу нефти на 500.000-1,5 миллиона баррелей в сутки.

На рынке золота на неделе наблюдалась высокая волатильность. Превалирующий диапазон движения цен – $1525-$1545 за одну тройскую унцию. Нерешенные долговые проблемы стран Еврозоны, а также слабость доллара способствуют сохранению цен на золото на текущих высоких уровнях.