ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
8 июня 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1904,22	2,07%
Индекс ММВБ	▲	1662,71	1,79%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12070,81	-0,16%
S&P 500	▼	1284,94	-0,10%
Nasdaq Composite	▼	2701,56	-0,04%
DAX	▲	7103,25	0,26%
FTSE(100)	▲	5864,65	0,03%
DJ Stoxx 50	▼	2537,51	-0,11%
EMBI Global	▲	546	0,14%
EMBI+	▲	574,16	0,17%
MSCI EM	▲	1152,56	0,31%
MSCI BRIC	▲	349,519	0,55%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,469	0,79%
USD/JPY	▲	0,013	0,02%
USD/RUR	▲	27,781	0,02%
Сырье			
Brent	▲	116,78	2,01%
WTI	▲	99,09	0,08%
Urals Med,	▲	114,1	2,46%
Металлы			
Золото (спот)	▼	1545	-0,26%
Платина	▲	1824	0,27%
Медь	▼	9092	-0,07%
Никель	▼	22585	-0,11%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются умеренным снижением котировок. Мы ожидаем, что большую часть торгов индексы проведут в боковике.

Американская сессия завершилась небольшим снижением индексов после того, как Бернанке заявил, что восстановление экономики после рецессии происходит умеренными темпами, при этом сохраняются проблемы на рынке труда. Индекс Dow Jones упал на 0,16%, S&P – на 0,1%, NASDAQ – на 0,04%. Фьючерсы на контракты продолжают дешеветь, теряя 0,04-0,08%. В Азии преобладают распродажи. All Ordinaries просел на 0,72%, Hang Seng – на 0,80%, Shanghai Composite – на 0,19%.

Нефтяные фьючерсы снижаются в ожидании заседания ОПЕК и данных о росте запасов нефти в США. Котировки Brent упали в среду на 0,52% после роста на 2% по итогам торгов вторника.

Сегодня мы увидим пересмотренные данные об изменении ВВП еврозоны в I квартале, данные о промышленном производстве в Германии, региональный экономический обзор Beige Book.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

8 июня		ОПЕК	Нефть и газ	Конференция ОПЕК
	Россия	Башнефть	Нефть и газ	Отчёто по МСФО за 1 квартал 2011 года
	США			Запасы бензина за неделю по данным API (изменение) прошл. 1,492 млн. барр.
	Германия			Торговый баланс (апр) прошл. 15,2 млрд. EUR, ожидаем. 13,8 млрд. EUR
	Германия			Экспорт с учетом сезонности м/м (апр) прошл. 7,3%, ожидаем. -3,0%
	Германия			Импорт с учетом сезонности м/м (апр) прошл. 3,1%, ожидаем. -1,0%
	Еврозона			Окончательные данные по ВВП в 1 кв (пред. 0,8%, прогн. 0,8%)
	Германия			Промышленное производство м/м (апр) прошл. 0,7%, ожидаем. 0,0%
	США			Количество начатых строительств домов прошл. 179,0 тыс.

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

АЗИЯ FX: ДОЛЛАР ПОД ДАВЛЕНИЕМ ПРОТИВ ЙЕНЫ; ВСЕ ЖДУТ ЕЦБ

Доллар США торгуется разнонаправлено в ходе азиатской сессии в среду. Он продолжил сдавать позиции против йены на беспокойстве по поводу ослабления американской экономики, а также вероятности того, что власти США продолжат проводить аккомодационную монетарную политику.

Глава ФРС Бернанке заявил вчера вечером, что состояние американской экономики требует, чтобы монетарная политика по-прежнему оставалась аккомодационной, поскольку рынок труда еще далек от нормального состояния, а экономический рост «чрезвычайно медленен».

Теперь инвесторы переключили внимание на отчет Бежевая книга, который выходит сегодня.

«Учитывая последние слабые экономические данные и голубиные комментарии представителей ФРС, инвесторы сейчас считают вполне безопасной продажу доллара», говорит Тосия Ямаюси, старший аналитик Ueda Harlow Ltd.

Доллар достиг месячного минимума Y79.72, преодолев стоп-лосс ордера на Y80.00. Спекулянты сейчас нацелились на другие ордера возле Y79.50 - уровня, где находятся опционные барьеры.

Доллар торгуется на отметке Chf0.8369 в паре с франком в диапазоне Chf0.8357-Chf0.8381.

Вчера на вебсайте China Finance 40 Forum исследовательский центр Guan Tao заявил, что его стране следует принимать во внимание, что держать слишком много долларов сейчас рискованно. Позже комментарии были удалены.

Тем временем, евро развернулся и снизился против доллара, так как краткосрочные игроки попытались сократить число длинных позиций по валюте в ожидании решения по ставкам ЕЦБ.

«Также сохраняется беспокойство по поводу ситуации на периферии еврозоны», говорит Такаси Кудо, представитель NTT SmartTrade Inc.

Австралийский и новозеландский доллары снизились сегодня в паре с долларом США на фоне активных продаж этих валют против йены Пифами и крупными банками.

Оззи понизился до $1.0649 от $1.0716 на закрытии в Нью-Йорке, оззи/йена - Y85.06 против Y85.87 в Нью-Йорке.

Киви достиг отметки $0.8154 против $0.8207 овернайт, а пара киви/йена торговалась на Y65.10 от Y65.76 вчера.

КАМАЗ

Белоруссия и РФ до конца года намерены подготовить документы по созданию автохолдинга

Белоруссия и Россия до конца 2011 года планируют подготовить проекты документов по созданию автохолдинга на базе МАЗа и КАМАЗа, сообщает пресса. К концу года российская сторона в лице Ростехнологий и КАМАЗа и белорусская в лице Минпрома Белоруссии и МАЗа должны выйти на проекты документов, где найдут отражение условия существования холдинга. Сотрудничество будет строиться на основе передачи в управление Росбелавто части акций как КАМАЗа, так и МАЗа, а также других заводов, входящих в их инфраструктуру.
Новость является умеренно негативной для КАМАЗа. Приобретение 100% акций МАЗа за счёт допэмиссии своих акций для КАМАЗа является наиболее выгодным вариантом кооперации для российского производителя грузовиков. В целом же сотрудничество в рамках холдинга поможет двум основным конкурентам в России и странах СНГ согласовывать свою ценовую политику и рынки сбыта. Также КАМАЗ планирует поставлять на МАЗ автокомпоненты (двигатели, коробки, передач, мосты и т.д.), что позволит российскому заводу получить дополнительную прибыль, а МАЗу возможность снизить производственные затраты.

ОГК-1

Прибыль компании по МСФО в 1 квартале 2011 выросла на 215% до $70 млн.

По данным компании ОГК-1, в сравнении с 4 кварталом 2010, в 1 квартале 2011 года чистая прибыль выросла на 215%. EBITDA увеличилась на 5%, выручка выросла на 25%. Чистый долг по-прежнему отрицателен, но его значение постепенно сокращается за счёт выдаваемых авансов поставщикам и подрядчикам. В сравнении с 1 кварталом 2010 результаты ещё более впечатляющи: чистая прибыль выросла на 195%, EBITDA – на 40%, выручка – на 32%.
Увеличение финансовых показателей ОГК-1 объясняется ростом цен на оптовом рынке электроэнергии и мощности в 2011 году, а также ростом операционных показателей на 15% по выработке электроэнергии и на 13% по продаже мощности. Позитивно повлиял и опережающий рост выручки, по сравнению с расходами компании (32% против 29% за 12 месяцев). Учитывая, что основной рост расходов пришёлся на топливо и иные переменные издержки, то ОГК-1 в 2011 и последующих годах, когда цены на топливо будут ограничены рамками инфляции, сможет демонстрировать устойчивый рост финансовых показателей и будет увеличивать рентабельность. В 2012 году будут введены 2 новых блока на ОГК-1 (Уренгойская ГРЭС и Нижневартовская ГРЭС), мощности ОГК-1 вырастут на 9%, что даст новый толчок к росту показателей, за счёт большей генерации на оптовом рынке и ростом платы за мощность. И это продолжит позитивно влиять на капитализацию ОГК-1.

Финансовые результаты ОГК-1, млн. USD

	2010	2011*	%	4 кв. 2010	1 кв. 2011	%	1 кв. 2010	%
Выручка	1 862	2 178	16,9%	434	544	25,4%	412	32,1%
EBITDA	257	346	34,6%	82	86	4,7%	62	39,5%
Прибыль	115	281	145,2%	22	70	214,8%	24	195,1%
Чистый долг	-299	-130	-56,5%	-299	-130	-56,5%	-22	504,9%
Рентабельность по EBITDA	13,78%	15,87%		18,99%	15,87%		15,03%	
Чистая рентабельность	6,15%	12,90%		5,14%	12,90%		5,78%	
Чистый долг/EBITDA	-1,2	-0,4						

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Банк увеличит капитал на 8,5%, цена размещения составит $5,279

По данным банка Санкт-Петербург, кредитное учреждение готовится провести дополнительную эмиссию акций на 24 млн. обыкновенных акций. Цена размещения установлена на уровне $5.279 (146.66 рубля), что на 9,9% превышает цену закрытия во вторник, 07.06.11. Закрытие реестра для целей реализации преимущественного права выкупа состоялось 07.06.11. Из числа действующих акционеров банка желание участвовать высказал ЕБРР, готовый выкупить до 6,1% от новой эмиссии. Основная цель эмиссии – это замещение субординированных займов в капитале Банка Санкт-Петербург, но косвенно может говорить о возможности реализации выхода на LSE, о которой давно говорят на рынке, поскольку цена размещения будет выше на 9,9%, в пределах разрешённой по закону скидки в 10% при преимущественном выкупе текущими акционерами.

ПРОИЗВОДИТЕЛИ МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ

Холдинг ФосАгро в преддверии IPO был оценен организаторами в $6 - $8 млрд.

Организаторы предстоящего IPO ФосАгро оценили компании примерно в $6 - $8 млрд., передал Интерфакс. Премаркетинг IPO может начаться уже в ближайшие дни. Компания планирует разместить не более 10% и привлечь от 600 до 800 млн. долл.
На наш взгляд, Холдинг выбрал удачное время для размещения. Рынок удобрений активно восстанавливается после кризиса. Стоимость карбамида в первом квартале выросла на 33%, аммиачной селитры – на 21%. Во втором квартале спрос на удобрения превышал предложение, поэтому цены продолжили рост. Карбамид вырос с $350 за тонну в первом квартале до $425. Цена на сложные удобрения достигла $425 за тонну (+7%). Цена на фосфатную руду вернулась на отметку $260 за тонну. Рост цен второй квартал подряд и стопроцентная загрузка мощностей предрекают сильные показатели в целом по первому полугодию и за год.
Нижняя граница оценки размещения Фосагро соответствует текущей оценке акций Акрона по EV/EBITDA 2010. На наш взгляд, если Фосагро удастся разместить акции в Лондоне хотя бы по нижней границе, это будет говорить о том, что, несмотря на неопределенность, которая сейчас царит на финансовых рынках связанная с ожиданиями сокращения притока капитала в рисковые активы, есть спрос на производителей удобрений на западе и Акрон, который также готовится к IPO сможет получить адекватную оценку и привлечь необходимый капитал для финансирования инвестиционных проектов. Если же акции Фосагро будут размещены ближе к верхней границе, то это может стать драйвером роста не только для акций Акрона, но и всего сектора. Учитывая улучшение перспектив рынка удобрений, и наличие краткосрочных драйверов – размещение Фосагро - мы рекомендуем присмотреться к акциям производителей азотных удобрений, которые торгуются с мультипликаторами P/E 2011 в пределах 5.

Рыночные мультипликаторы

	P/S 2010	P/S 2011 F	EV/EVITDA 2010	EV/EBITDA 2011 F	P/E 2010	P/E 2011
Дорогобуж	1,31	0,78	7,73	2,85	6,21	4,42
Акрон	1,32	1,07	9,3	5,04	9,83	7,13
Кемеровский Азот	0,72	0,51	4,87	1,78	7,56	4,43
Куйбышевазот	0,67	0,5	6,42	2,43	11,73	5,56
Фосагро - нижняя граница	2,37		9,16		15,19	
Фосагро - верхняя граница	3,16		12,12		20,25	

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

ШЕРЕМЕТЬЕВО

Совет директоров Шереметьево утвердил оценку аэропорта в размере $2,2 млрд.

Совет директоров Шереметьево, второго российского аэропорта по пассажиропотоку (в 2010 г. пассажиропоток – 19,1 млн. чел.) утвердил оценку аэропорта с Терминалом D в размере $2,2. Сам МАШ оценен в $1,8 млрд., Терминал D – в $370 млн. После объединения МАШа и терминала D государству будет принадлежать 83% аэропорта, Аэрофлоту – 9%, ВЭБу и ВТБ – по 4%.
В сравнении с российскими аэропортами Шереметьево переоценен, рыночные мультипликаторы значительно выше. При средней чистой рентабельности по отрасли в 16%, у аэропорта Шереметьево рентабельность составила 9%. Высокая цена обусловлена участием государства в капитале Шереметьево, поэтому такая оценка не приведет к переоценке сектора.

Рыночные мультипликаторы российских аэропортов

Аэропорты	2010 г			
	P/E	P/S	EV/ EBITDA	Чистая рентабельность
Шереметьево (без терминала D)	70,0	6,4	25,2	9%
Домодедово (консенсус оценка JP, GS)	19,1	5,4	12,9	28%
Среднее по рынку	15,9	1,4	8,5	16%

*Без Термианала D

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.