ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
10 июня 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1940,98	1,55%
Индекс ММВБ	▲	1692,34	1,65%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12124,36	0,63%
S&P 500	▲	1289	0,74%
Nasdaq Composite	▲	2684,87	0,35%
DAX	▲	7159,66	1,41%
FTSE(100)	▲	5856,34	0,82%
DJ Stoxx 50	▲	2541,82	0,99%
EMBI Global	▲	546,64	0,06%
EMBI+	▲	574,95	0,08%
MSCI EM	▼	1142,24	-0,28%
MSCI BRIC	▼	346,904	-0,13%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,451	-0,50%
USD/JPY	▼	0,012	-0,58%
USD/RUR	▲	27,703	0,07%
Сырье			
Brent	▲	119,57	1,46%
WTI	▲	101,93	1,18%
Urals Med,	▲	116,82	1,49%
Металлы			
Золото (спот)	▼	1537,75	0,00%
Платина	▲	1831	0,72%
Медь	▼	8950,5	-0,22%
Никель	▲	22505	0,22%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются ростом вслед за подорожавшей нефтью. В то же время утренний рост может быстро смениться боковым движением, если фьючерсы на американские индексы продолжат снижение.

Американские индексы завершили торги четверга ростом на новостях о рекордном росте экспорта. Индекс Dow Jones поднялся на 0,63%, S&P - на 0,35%, NASDAQ - на 0,35%. В пятницу мы наблюдаем отсутствие единой динамики в Азии и снижение фьючерсов на американские индексы. Австралийский All Ordinaries вырос на 0,23%, Nikkei - на 0,47%. Тем временем гонконгский Hang Seng и китайский Shanghai Composite потеряли 1,3% и 0,76%. Фьючерсы на американские индексы теряют порядка 0,3%.

Несмотря на отсутствие четких сигналов перед открытием, поддержку акциям могут оказать рост нефтяных фьючерсов. Нефть марки Brent подскочила в четверг на 1,5%, сегодня наблюдается умеренный рост на 0,12%.

Торговый день сегодня будет проходить практически в отсутствие макроэкономической информации. Утром Федеральное статистическое управление Германии опубликует окончательные данные об изменении потребительских цен в мае. Как ожидается, данные будут нейтральными для рынков. Во Франции Национальное статистическое управление Insee опубликует, по прогнозам, хорошие данные о промышленном производстве. В США будут представлены данные об изменении импортных цен в мае и о бюджете страны. Нерешенность вопросов с бюджетным дефицитом США, может стать камнем преткновения для пятничного роста фондовых рынков.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

10 июня	Россия			Саммит Россия-ЕС
	Россия	Роснефть	Нефть и газ	Годовое собрание акционеров Роснефти (реестр — 21 апреля, дивиденды: а/о — 2.76 руб.)
	Китай			Объем выдачи новых кредитов в национальной валюте (май) прошл. 739,6 млрд. юаней, ожидаем. 637,5 млрд. юаней
	Китай			Импорт (май) прошл. 21,8%, ожидаем. 24,4%
	Китай			Экспорт (май) прошл. 22,6%, ожидаем. 29,9%
	Китай			Торговый баланс (май) прошл. $11,42 млрд., ожидаем. $20,4 млрд.
	Германия			Индекс потребительских цен (оконч.) г/г (май) прошл. 2,3%, ожидаем. 2,3%
	Франция			Промышленное производство м/м (апр) прошл. -0,9% ожидаем. 0,4%
	США			Индекс импортных цен (прогн. -0,7%, пред. +2,2%)
	США			Государственный бюджет (прогн. -$150.0 млрд, пред. -$135,9 млрд)

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

АЗИЯ FX: ДОЛЛАР ПАДАЕТ ИЗ-ЗА ОПАСЕНИЙ НОВОГО СПАДА ЭКОНОМИКИ США

Доллар США на азиатской сессии в пятницу демонстрировал снижение из-за опасений, связанных с возможным замедлением темпов роста американской экономики и ожиданий дальнейшего смягчения политики ФРС.

На следующей неделе рынки ждут публикации отчетов по розничным продажам и инфляции в США, которые помогут определить дальнейшие действия официальных властей.

«Учитывая тот факт, что американская экономика сбавляет обороты, рынки захотят избавиться от доллара, - говорит Кадзумаса Ямаока, ведущий стратег GCI Research Institute Ltd. - Несмотря на его вчерашний подъем, спровоцированный динамикой трежерис, слабые данные по розничным продажам могут спровоцировать новую волну распродаж».

По оценкам аналитиков MNI, майские розничные продажи, отчет по которым запланирован к выходу на вторник, могли упасть на 0,4% против подъема на 0,5% в апреле.

Доллар/йена в ходе азиатской сессии удерживалась в районе отметки Y80.05, оставаясь в диапазоне Y80.01 - Y80.46.

Инвесторы внимательно наблюдают за развитием событий в Японии, где политическая ситуация может оказать прямое воздействие на национальную валюту. Демократическая партия Японии, скорее всего, в качестве преемника текущего премьера Наото Кана изберет кандидатуру Ёсихико Ноды, который в данный момент занимает пост министра финансов, о чем сегодня сообщило издание Asahi Shimbun. Правление партии уверено, что избрание Ноды позволит получить поддержку оппозиции в ходе дебатов по бюджету на финансовый 2011 год. Это является необходимым условием для выпуска облигаций, за счет которых будет финансироваться дефицит бюджета.

Евро же приостановил темпы снижения после комментариев главы ЕЦБ Трише, намекнувшего на повышение ставки в июле. На торгах в Азии пара держалась у отметки $1.4533 диапазона $1.4505 - $1.4550.

БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Банк может провести IPO на LSE на 10-15% капитала

По данным банка Санкт-Петербург осенью 2011 года банк может запустить программу GDR, в виде расписок инвесторам будет предложено 10-15% акций на LSE. Предварительная оценка этого пакета составит $200-250 млн., нижняя граница на 3% выше текущей капитализации банка, верхняя предполагает премию около 25%. Оценка Банка Санкт-Петербург предполагает оценку на уровне текущей оценки Сбербанка (около 1,9 капитала), поэтому результаты размещения Банка Санкт-Петербург будут зависеть от успехов размещения госбанка летом 2011 года.

GLOBAL PORTS

Сбербанк Капитал продал свою долю в Global Ports до начала IPO, оценив компанию $2,38 млрд.

По данным Н-Транс, собственника Global Ports, Сбербанк Капитал продал свои 10% в компании за $238 млн., таким образом, оценив компанию в $2,38 млрд. Оценка Сбербанка гораздо ниже оценок организаторов IPO, Deutsche Bank и Тройки Диалог, оценившие компанию в $2,7-3,2 млрд. и $2,8-3,3 млрд., соответственно. Такая оценка может объясняться наличием обязательства по опциону на обратный выкуп перед основными акционерами, Н-Транс, а также данная оценка соответствует оценке Global Ports по P/E с российскими торгуемыми аналогами, в том числе с малой ликвидностью: Владивостокский МТП, Восточный порт, Мурманский МТП, Туапсинский МТП.
В 2010 году грузооборот компании увеличился на 81,3%, составил 1,095 млн. ДФЭ, мощность стивидоров Global Ports в 2010 г. составила около 2,5 млн. ДФЭ, таким образом, загрузка портов составила около 44% от их мощности. За 1 кв. 2011 г. грузооборот вырос на 67,2%, до 341 тыс. ДФЭ, по итогам 1 кв. Global Ports стала крупнейшим контейнерным стивидором в России. Прогнозируемый Global Ports рост грузооборота в 2011 г. на 32%, до 1,45 млн. ДФЭ, по нашим оценкам, консервативный, так как первый квартал с учетом сезонности контейнерных перевозок традиционно демонстрирует наименьшие операционные результаты в сравнении со вторым и, тем более, с самым загруженным - третьим кварталом года.
Global Ports планирует прибыль по итогам 2011 г в размере $198 млн., рост 66%, в 2008 г. прибыль группы составила $154 млн., выручка компании ожидается на уровне $550 млн., рост 44%, EBITDA прибавит 55%, до $321 млн. По данным компании, Global Ports планирует увеличение чистой рентабельности с 31% до 36%. Для сравнения, у крупнейшего терминала Global Ports – Петролеспорт – в 1 кв. 2011 г. чистая рентабельность составила 41%.
По нашим оценкам, с учетом прогнозируемого роста грузооборота на 32% справедливая цена Global Ports по мультипликатору P/E 2011 г. Новороссийского МТП составляет около $3,27 млрд.

Рыночные мультипликаторы российских стивидорных компаний

Стивидорные компании	Тикер	2010 г			2011 г		
		P/E	P/S	EV/ EBITDA	P/E	P/S	EV/ EBITDA
Новороссийский морской торговый порт (с ПТП)	NMTP	19,6	8,2	16,6	16,5	8,7	17,6
Global Ports*	GLPR	20,0	6,2	н/д	12,0	4,3	н/д
Global Ports**	GLPR	25,2	7,8	н/д	15,2	5,5	н/д
Global Ports***	GLPR	27,5	8,5	н/д	16,5	5,9	н/д
Среднее по рынку		12,3	3,3	8,9	12,3	3,4	9,2

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

НЛМК

Прибыль компании по МСФО в 1 квартале 2011 выросла на 176% до $392 млн.

По данным компании НЛМК, по МСФО в 1 квартале 2011 года, в сравнении с 4 кварталом 2010 года, чистая прибыль выросла на 176%, EBITDA увеличилась на 18%, выручка увеличилась на 12%. Чистый долг сократился на 12%. В сравнении с 1 кварталом 2010 года чистая прибыль выросла сильнее – на 197%, EBITDA – на 52%, выручка – на 39%. Однако, чистый долг вырос на 20%.

Улучшением финансовых показателей НЛМК обязан росту цен на сталь на мировом рынке, на котором работает компания и ростом объёма производства, особенно продукции высокого передела. За 12 последних месяцев цена на сталь выросла на 34%, а производство – на 7% (при этом производство стали с высокой добавленной стоимостью выросло на 29%). За счёт этого НЛМК удаётся сохранять лучшие в отрасли показатели рентабельности и демонстрировать опережающий рост выручки, в сравнении с затратами. Позитивным является сохранение достигнутой доли в 2010 на внутреннем рынке, на уровне 35%, что позволяет зарабатывать за счёт более высоких цен на внутреннем рынке.

Сейчас НЛМК по-прежнему является самой дорогой по капитализации, по мультипликаторам компания оценена с премией в 43% к рынку. Тем не менее, НЛМК дорого торгуется не одна - по мультипликатору EV/EBITDA выросший с сырьём Мечел сейчас также торгуется около 10 летней прибыли EBITDA, в ожидании IPO горно-добывающего сегмента Мечел-Майнинг, которое должно снизить уровень долга с 3,5 до приемлемого уровня 1,86. Однако дальнейший рост капитализации НЛМК будет зависеть от ряда факторов:

1. Роста потребления на зарубежных рынках (внешний фактор);
2. Сохранения рентабельности по EBITDA на 25-30% (внутренний фактор, связанный с инвестициями и эффективностью по всей вертикали интеграции);
3. Роста производства продукции (внутренний фактор, связанный с инвестициями).

Компания ожидает, что рост цен на сталь продолжится и во 2 квартале 2011. Кроме того, рост потребления в строительного сортамента позволит увеличить выпуск продукции до 3 млн. тонн (+3% к 1 кварталу 2011). От того, удастся ли выполнить поставленные цели, будет зависеть реакция рынка. Однако наиболее сильно на капитализации НЛМК отразится запуск ДП№7 в середине 2011 года, которая позволит увеличить отпуск с Липецкой площадки НЛМК (на 35% к 2012 году, с выходом на проектную мощность), работающей с минимальной себестоимостью и загруженной сейчас на 98-100%. Возможно, что именно за счёт этой площадки НЛМК надеется достичь роста производства к концу 2011 года на 10%, в сравнении с успешным 2010 годом. Если это удастся, акции НЛМК смогут вырасти, пока же выпуск продукции отстаёт от заявленных планов.

Финансовые результаты НЛМК млн. USD

	2010	2011*	%	4 кв. 2010	1 кв. 2011	%	1 кв. 2010	%
Выручка	8 187	9 436	15,3%	2 100	2 359	12,3%	1 697	39,0%
EBITDA	2 349	2 340	-0,4%	494	585	18,4%	386	51,6%
Прибыль	1 224	1 568	28,1%	142	392	176,1%	132	197,0%
Чистый долг	1 876	1 650	-12,1%	1 876	1 650	-12,1%	1 379	19,7%
Рентабельность по EBITDA	28,69%	24,80%		23,52%	24,80%		22,75%	
Чистая рентабельность	14,95%	16,62%		6,76%	16,62%		7,78%	
Чистый долг/EBITDA	0,8	0,7						
Производство стали**, млн. т	11,5	12,7	10,0%	3,0	2,9	-3,3%	2,7	7,4%
Производство продукции высокого передела, млн. т	3,3			0,9	0,9	0,0%	0,7	28,6%
Средняя цена реализации, $/т	646,8	745	15,2%	672	745	10,9%	556	34,0%
Себестоимость слябов, $/т	318	361	13,6%	330	361	9,4%	286	26,2%

* Приведено к годовому выражению

** Прогноз компании на 2011 год

Российские публичные металлургические компании млн. долл.

Компания	MCAP	EV/EBITDA	P/E	Net debt/ EBITDA	Рент-ть EBITDA, %	Рент-ть, %
НЛМК	22 103	10,2	14,1	0,7	25%	17%
Северсталь	19 146	6,3	9,0	1,1	25%	14%
ММК	10 534	8,5	45,4	1,9	21%	3%
Мечел	13 155	10,6	20,0	3,5	20%	7%
Evraz Group	3 975	3,7	7,5	2,4	19%	4%
Среднее		7,3				

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.