ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 16 июня 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1919,05	-0,34%
Индекс ММВБ	▼	1678,82	-0,17%
Dow Jones Ind, Avg	▼	11897,27	-1,48%
S&P 500	▼	1265,42	-1,74%
Nasdaq Composite	▼	2631,46	-1,76%
DAX	▼	7115,08	-1,25%
FTSE(100)	▼	5742,55	-1,04%
DJ Stoxx 50	▼	2510,15	-1,02%
EMBI Global	▼	545,77	-0,16%
EMBI+	▼	573,92	-0,21%
MSCI EM	▼	1127,8	-0,58%
MSCI BRIC	▼	341,802	-0,82%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,418	-1,79%
USD/JPY	▼	0,012	-0,57%
USD/RUR	▼	27,896	-0,01%
Сырье			
Brent	▼	117,1	-2,55%
WTI	▼	94,81	-4,59%
Urals Med,	▼	112,23	-4,80%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1529,75	0,91%
Платина	▼	1784	-0,67%
Медь	▼	9147	0,00%
Никель	▼	22275	0,00%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются на отрицательной территории вслед за падением нефтяных цен на фоне ухудшения макроэкономических показателей в США.

Торговая сессия в США завершилась в среду снижением индексов в пределах 1,48-1,76%. Фьючерсы на индексы в четверг показывают нейтральную динамику. В Азии наблюдаются крупные распродажи. Австралийский All Ordinaries снизился на 1,69%, японский Nikkei - на 1,57%, китайский Shanghai Composite - на 1,08%. Нефть накануне заметно подешевела. В среду Brent потерял в цене 5,3% и опустился до $113,01. Утром контракт подорожал на 0,83% в рамках коррекции.

Все внимание рынков сегодня будет приковано к статистике из США. Станет известно о количестве новостроек в мае (прогноз – рост на 4,2%), количестве разрешений на строительство (прогноз – снижение на 1,1%), количестве первичных обращений за пособием по безработице (прогноз – сокращении на 7 тыс.), производственной активности в ФРБ Филадельфия (прогноз – роста на 7 пунктов). После провальных данных, опубликованных накануне, сегодня фондовые площадки, на наш взгляд, будут торговаться преимущественно на отрицательной территории в ожидании публикации данных. Если статистика из США окажется позитивной, это может стать новым драйвером для покупок.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

16 июня	Россия			Международный экономический форум в Санкт-Петербурге
	Россия	МРСК Урала	Электроэнергетика	Годовое собрание акционеров МРСК Урала (реестр — 11 мая, дивиденды: а/о — 0.0028 руб.)
	Россия	ТГК-2	Электроэнергетика	Годовое собрание акционеров ТГК-2 (реестр — 11 мая)
	Россия	Верофарм	Фармацевтика	Финансовые результаты за 1 квартал по МСФО
	Еврозона			Индекс потребительских цен м/м (май) прошл. 0,6%, ожидаем. 0,0%
	Еврозона			Уровень занятости, изм. г/г (1 кв.) прошл. 0,3%
	США			Всего обращений за пособиями по безработице (Continuing Claims) (июн 4) прошл. 3676 тыс.
	США			Первичные обращения за пособиями по безработице (Initial Jobless Claims) (июн 10) прошл. 427 тыс.
	США			Количество выданных разрешений на строительство (Building permits) (май) прошл. 551 тыс., пересм. 563 тыс., ожидаем. 553 тыс.
	США			Объем строительства новых домов (Housing starts) (май) прошл. 523 тыс., ожидаем. 540 тыс.

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

НЬЮ-ЙОРК FX: БЕГСТВО ОТ РИСКОВ ЗАХВАТИЛО РЫНКИ

EUR/USD сегодня подвергся давлению на фоне продолжающихся прений в греческом правительстве, разногласий между Минфинами ЕС и ЕЦБ, а также между ЕЦБ и Ирландией, которая пытается убедить членов МВФ в необходимости понизить процентные ставки по облигациям крупных держателей долга.

Слабые данные американских отчётов хоть и в незначительной степени, но спровоцировали бегство от рисков. EUR, AUD, GBP отметили спад.

USD/JPY на удивление хорошо торговалась, несмотря на потерю интереса к риску, как и USD/CHF. Стопы в паре USD/CHF расставлены в зоне 0.8555/60, однако продажи EUR/CHF помогли их защитить в ходе нью-йоркских торгов.

АВИАКОМПАНИЯ СИБИРЬ

27 июля состоится аукцион по продаже 25,5% акций Сибири

27 июля Росимущество проведет аукцион по продаже государственного пакета, 25,5% обыкновенных акций, авиакомпании Сибирь. Пакет акций оценен в $67 млн., что соответствует стоимости всей компании на уровне $262,8 млн., $2564,5 за акцию. Государство оценило компанию значительно дороже рынка: на 14 июня 2011 г. капитализация компании равнялась $171,6 млн., при цене акции компании в $1675. По рыночным мультипликаторам отрасли компании сильно недооценена рынком. Сибирь по результатам 2010 года показала третий результат по общему пассажирообороту – 5,9 млн. человек. Главным претендентом на покупку государственного пакета является S7 Group (владеет 64,5% Сибири). Значительный дисконт авиакомпании на рынке объясняется большими займами (перед Альфа-Банком) Сибири, которые были взяты под залог контрольного пакета: чистый долг компании на конец 1 кв. 2011 г. составил $591,1 млн., отношение Чистый долг/EBITDA достигло 9,1.

Отраслевой мультипликатор «Капитализация/объем пассажирских перевозок»

Авиакомпании	Тикер	Р/перевозка пассажиров
Сибирь	AVSI	29,0
ЮТэйр	UTAR	52,8
Трансаэро	TAER	155,5
Аэрофлот	AFLT	255,2

Источник: расчеты ИК ЛМС

АЭРОФЛОТ, ЮТЭЙР

Операционные результаты, январь-апрель 2011 г.

За период январь-апрель 2011 г. крупнейшие российские авиаперевозчики – ЮТэйр, Аэрофлот - продемонстрировали сильный рост операционных показателей. Объем пассажирских перевозок ЮТэйр и Аэрофлот за четыре месяца 2011 г. составили – 2,82 и 3,82 млн. человек, соответственно. Рост перевозок ЮТэйр составил 28,8%, Аэрофлот – 21,9% к прошлогодним показателям, что значительно выше среднеотраслевого роста в 10,9%. Таким образом, ЮТэйр продолжает показывать одни из самых сильных темпов роста пассажирских перевозок.

МОСЭНЕРГО

Прибыль компании по МСФО в 1 квартале 2011 выросла на 62% до $281 млн.

По данным компании Мосэнерго, принадлежащей Газпрому, чистая прибыль в 1 квартале 2011 года, в сравнении с 4 кварталом 2010, выросла на 62%, EBITDA – на 62%, выручка – 35%. Чистый долг вновь стал положительным в 1 квартале 2011. В сравнении с 1 кварталом 2010 прибыль выросла менее значительно – на 47%, EBITDA – на 47%, а выручка – на 23%. Чистый долг сократился на 40%.
Вышедшая отчётность Мосэнерго продемонстрировала повышение эффективности, после действий по сокращению затрат в 2010 году. Рентабельность по EBITDA выросла в 1 квартале 2011 до 21%, на 3 п.п.. В то же время, хорошие результаты объясняются увеличением выработки электроэнергии на 5% и ростом цен на оптовом рынке, а также ростом отпуска тепла на 25% и тарифов на тепло. За счёт этого компания получила 54% годовой EBITDA в 1 квартале 2011. Традиционно, во 2 и 3 квартале, когда теплоэнергия не востребована, рентабельность Мосэнерго снижается, поэтому P/E`11 Мосэнерго составит около 10, что выше среднего по сектору на уровне 9,2, из-за чего рост котировок Мосэнерго будет ограничен. Фактором роста капитализации Мосэнерго станет запуск ПГУ-420 ТЭЦ-26 в 1-2 квартале 2011, за счёт которого должны вырасти операционные показатели а затем и вырасти показатели выручки и прибыли компании.

Финансовые результаты Мосэнерго, млн. USD

	2010	2011*	%	4 кв. 2010	1 кв. 2011	%	1 кв. 2010	%
Выручка	4 767	5 446	14,2%	1 568	2 119	35,2%	1 728	22,7%
EBITDA	659	827	25,5%	276	447	62,3%	307	45,9%
Прибыль	284	388	36,3%	173	281	62,4%	192	46,5%
Чистый долг	-299	186	-162,1%	-380	186		298	-37,7%
Рентабельность по EBITDA	13,81%	15,18%		17,58%	21,11%		17,75%	
Чистая рентабельность	5,97%	7,12%		11,03%	13,25%		11,09%	
Чистый долг/EBITDA	-0,5	0,2						
Выработка электроэнергии, млн. кв.ч	65,0	67,3	3,5%	19,6	20,5	4,6%	19,8	3,5%
Отпуск тепловой энергии, млн. Гкал	69,9	67,1	-4,1%	24,5	30,7	25,3%	32,0	-4,1%
КИУМ	62%			74%	80%		77%	

* Приведено к годовому выражению, за исключением EBITDA, по которому приведён прогноз компании

Оптовые генерирующие компании, млн. долл.

Название	MCAP	P/S	EV/EBITDA	P/E
ОГК-1	2 207	0,888	3,811	8,992
ОГК-2 (объединённая)	3 040	0,929	10,229	7,251
ОГК-2	1 677	0,795	4,290	5,224
ОГК-6	1 330	0,669	6,020	8,048
ОГК-3	2 340	1,426	8,805	8,120
ОГК-4 (Э.ОН Россия)	5 780	2,689	7,497	16,790
Энел ОГК-5	3 035	1,429	7,362	10,771
РусГидро	18 917	6,155	9,047	17,098
Среднее по сектору		2,007	6,690	10,720

Территориальные генерирующие компании, млн. долл.

Название	MCAP	P/S	EV/EBITDA	P/E
ТГК-1	2 327	0,873	4,093	13,814
ТГК-2	317	0,385	10,274	
Мосэнерго (ТГК-3)	3 774	0,459	2,279	10,029
Квадра (ТГК-4)	762	0,381	2,293	9,661
ТГК-9 (объединённая)	7 796	0,000	5,956	20,791
ТГК-5	571	0,520	2,560	13,289
ТГК-6	720	0,418	1,512	658,695
Волжская ТГК (ТГК-7)	2 043	0,605	3,958	23,038
ТГК-9	1 053	0,495	3,581	4,347
Фортум (ТГК-10)	1 295	1,000	4,199	12,218
ТГК-11	238	0,231	1,881	6,917
Кузбассэнерго	699		3,441	22,089
Енисейская ТГК (ТГК-13)	528	0,558	6,066	7,116
ТГК-14	142	0,377	4,200	
ИнтерРАО ЕЭС	3 969	1,489	6,145	39,690
Башкирэнерго	1 664	0,526	2,765	4,439
Иркутскэнерго	3 664	2,237	8,676	9,955
Среднее по сектору			3,975	9,179

Источник: 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	Носков Александр Александрович	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.