ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 30 июня 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1894,58	1,08%
Индекс ММВБ	▲	1660	0,51%
Dow Jones Ind. Avg	▲	12261,42	0,60%
S&P 500	▲	1307,41	0,83%
Nasdaq Composite	▲	2740,49	0,41%
DAX	▲	7294,14	1,73%
FTSE(100)	▲	5855,95	1,54%
DJ Stoxx 50	▲	2532,6	1,47%
EMBI Global	▲	547,97	0,19%
EMBI+	▲	577,3	0,19%
MSCI EM	▲	1132,79	1,04%
MSCI BRIC	▲	345,511	0,61%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,444	0,45%
USD/JPY	▲	0,012	0,41%
USD/RUR	▼	28,076	-0,56%
Сырье			
Brent	▲	108,78	3,33%
WTI	▲	92,89	2,02%
Urals Med.	▲	110,28	3,63%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1504,25	0,35%
Платина	▲	1716	1,42%
Медь	▲	9176	2,01%
Никель	▲	22885	1,76%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются ростом на 0,2-0,5%.

Американские индексы вчера существенно прибавили в цене по итогам торгов на общемировом позитивном фоне, связанном с решением долговых проблем Греции. Индекс Dow Jones вырос на 0,60%, Standard & Poor's – на 0,83%, Nasdaq - 0,41%. Фьючерсы на индексы торгуются в легком плюсе, рост по S&P составляют 0,17%. В Азии наблюдается с утра также позитивная динамика. Японский индекс Nikkei прибавил 0,23%, All Ordinaries – 1,70%. Гонконгский Hang Seng вырос по итогам торгов на 0,42%, китайский Shanghai Composite – 1.11%, корейский KOSPI прибавляет 0,30%.

Оптимизм участников на финансовых рынках основан на принятии парламентом Греции пятилетнего плана сокращения госрасходов вцелом, детали которого будут обсуждаться и приниматься сегодня. Для российского рынка позитивным фактором сегодня является растущая нефть, которая дорожает после выхода данных от Минэнерго США, показавших снижение запасов на 4,375 млн. баррелей при прогнозе снижения на 1,4 млн. баррелей. Вчера нефть WTI выросла на 2% до $94,77 за баррель, Brent подорожала на 3% до $112,4 за баррель. Сегодня рост продолжился: WTI выросла на 0,6% до $95,34 за баррель, Brent – на 0,7% до $112,48.

Сегодня ожидается большой массив макроэкономической информации. В России пройдёт ряд годовых собраний: Газпрома, ТНК-ВР, РусГидро, Фармстандарт, Черкизово, Ютэйр, ОМЗ, ФСК ЕЭС, НМТП, Алросы. В Европе выйдут данные по потребительским расходам в мае во Франции, по котоым ожидается снижение до 0,3%, а также по индексу цен производителей. В Германии опубликуют данные по безработице в июне, которая не должна преподнести неприятных сюрпризов и останется на уровне 7%. В США выйдут традиционные данные по первичной и общей безработице, а также опубликуют данные об индексе деловой активности в июне. Общий позитивный фон сегодня, при выходе хорошей статистики из Европы и США позволит российскому рынку закрыть квартал ростом, без коррекции после решения греческого вопроса и окончании количественного смягчения.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

30/06/11	Россия			Годовые собрания: Газпром, ТНК-ВР, Русгидро, Фармстандарт, Черкизово, Ютэйр, ОМЗ, Седьмой континент, ФСК ЕЭС, НМТП, Алросса, Связной, ЕвросибЭнерго	
30/06/11	Россия	Ростелеком	Телекоммуникации	Отчётность за 1 квартал по МСФО	
30/06/11	Россия	Транснефть	Нефть и газ	ФСТ в июне рассмотрит предложения Транснефти о повышении тарифа	
30/06/11 9:30	Япония			Количество начатых строительств домов (май) прошл. 0,3, ожидаем. 3,5%	00/01/00 0:00
30/06/11 10:00	Япония			Розничные продажи (май) прошл. 3,6%, ожидаем. 2,3%	00/01/00 0:00
30/06/11 10:45	Франция			Потребительские расходы (май) прошл. -1,8%, ожидаем. 0,9%	00/01/00 0:00
30/06/11 10:45	Франция			Индекс цен производителей (май) прошл. 0,8%, ожидаем. 0,3%	00/01/00 0:00
30/06/11 12:00	Еврозона			Денежная масса М3 - 3 мес. Годовое изменение (май) прошл. 2,0%, ожидаем. 2,1%	00/01/00 0:00
30/06/11 12:00	Германия			Уровень безработицы (июн) прошл. 7,0%, ожидаем. 7,0%	00/01/00 0:00

Азия FX

Доллар торговался в миноре в утреннею сессии на Азиатских торгах в в четверг, чему способствовало возвращение аппетита к риску после благоприятного разрешения голосования в Греческом Парламенте.
Валютные дилеры ни что так не любят, как наличие определенности и формальной оправданности собственных действий. Разрешение сомнений по голосованию в Греции способствовало пробитию ночью локального максимума на отметке 1,4449. Наступившая после этого консолидация была краткосрочной, и вскоре, на появившихся слухах, о скупке европейской валюты японским инвестиционным фондом, пара получила новый импульс к росту и смогла преодолеть отметку 1,4500.
Сегодня ожидается продолжение обсуждений, поскольку Парламенту предстоит обсуждать и принять меры реализации бюджетной консолидации. Таким образом, еще один день пройдет на старой объезженной теме и у аналитиков будет возможность не копаться далеко в причинно-следственных связях.
BlackRock используя популярность темы суверенных рисков решила составить рейтинг рискованности стран. В этом рейтинге повышенное внимание досталось Италии за ее непомерный аппетит к росту собственных обязательств, и необходимости в ближайшие 2 года рефинансировать 43% его объема. В списке BlackRock США удостоились 15 места, следом за Китаем. Новергия, Швеция и Швейцария считаются самыми безопасными эмитентами ценных бумаг. Так что впереди нас ждет еще масса увлекательных историй, и повышенная волатильность как прямое их следствие.

Фундаментальный и технический анализ товарных рынков

Вчерашний рост на большинстве товарных рынков, вызванный прежде всего принятием греческим парламентом пакета мер по экономии, предположительно продолжится и в начале сегодняшнего дня.
Золото вчера вырастало до 1514, но говорить о развороте наверх пока рано.
Серебро выросло до 35, продолжив движение к верхней границе нисходящего канала, которая сейчас выше 36.
Нефть WTI слегка отскочила вчера от сопротивления на 96 и сегодня, вероятно, сделает еще одну попытку протестировать этот уровень. Brent закрылась выше 112 и попытается сегодня пробить сопротивление на 114 -115.
Природный газ остается в канале 4.2-5 вблизи нижней границы.
Пшеница и кукуруза вчера сильно росли, но к вечеру скорректировались к предыдущему закрытию; сегодня вероятно продолжение роста.

ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

НОВОРОССИЙСКИЙ МОРСКОЙ ТОРГОВЫЙ ПОРТ

НМТП опубликовал консолидированные результаты по МСФО за 1 кв. 2011 г.

НМТП опубликовал результаты по МСФО за 1 кв. 2011 г. с учётом приобретенного Приморского торгового порта. Стоит отметить, что в отчете наряду с 1 кв. 2011 г. предоставлены результаты за 1 кв. 2010 г. без Приморского ТП, что в сравнении год к году показывает, естественно, сильную динамику. По нашим оценкам, с учетом приобретенного ПТП, выручка компании увеличилась на 3,4%, до $233,1 млн. что объясняется увеличением тарифов в ПТП в конце 2010 г., поэтому выручка стивидоров группы в Новороссийском порту сократилась на 3,5% в связи с падением грузооборота в 1 кв. 2011 г.
Себестоимость группы выросла на 55,1%, наиболее сильный рост показали расходы на топливо и аренду (ставки аренды для ПТП были пересмотрены).
EBITDA группы сократилась на 23,6%, до $116,3 млн., что соответствует рентабельности по EBITDA на уровне 49,9%, в 1 кв. 2010 г. была 67,6%.
Чистая прибыль группы превзошла прошлогодний показатель на 60,7%, до $215,4 млн., благодаря огромному доходу по курсовым разницам, составившим $113,1 млн., что соответствует 92,4% рентабельности по чистой прибыли.
В связи со сделкой по слиянию НМТП и ПТП на балансе группы появился долгосрочный долг в размере $2,51 млрд. Чистый долг компании составил $2,59 млрд. Отношение Чистый долг/EBITDA компании находится на уровне 5,1, что является критическим уровнем.
Ухудшение рентабельности по EBITDA и большой чистый долг в 1 кв. 2011 г. значительно увеличили мультипликатор EV/EBITDA группы с 5,5 в 2010 г. до 9,7 за последние 12 месяцев, но в сравнении с российским аналогом, Global Ports, у которого LTM EV/EBITDA составляет 11,8, данный мультипликатор выглядит лучше. Необходимо отметить, что Global Ports является не точным аналогом НМТП, так как НМТП – хорошо диверсифицированный оператор, а Global Ports – сконцентрирован только на переработке контейнеров и нефтяных грузов. Вхождение ПТП в НМТП значительно улучшило мультипликаторы группы: по P/E компания - самая дешевая в секторе, со значением 6,6 в 2010 г.
Второй квартал, по нашим оценкам, покажет инерционную динамику операционных показателей, рост расходов на топливо также окажет давление на EBITDA. Динамика грузооборота компании изменится после с 1 июля, в связи с отменой эмбарго на зерно, что позитивно отразится на капитализации компании.

	1 кв. 2010 г. (оценка)	1 кв. 2011 г.	Изменение, %
Выручка группы	225 366	233 056	3,4%
Выручка НМТП (без ПТП)	175 515	169 292	-3,5%
Себестоимость реализации	(75 612)	(117 300)	55,1%
EBITDA	152 278	116 336	-23,6%
Прибыль за год	134 014	215 417	60,7%
Чистый долг	(574 436)	2 587 511	
Рентабельность по EBITDA	67,6%	49,9%	
Рентабельность по чистой прибыли	59,5%	92,4%	

Стивидорные компании	2010 г.			LTM 1кв. 2011 г.		
	P/E	EV/EBITDA	P/S	P/E	EV/EBITDA	P/S
НМТП	6,6	5,5	2,8	5,3	9,7	2,7
Global Ports	22,5	13,7	7,0	17,4	11,8	6,3
Среднее по рынку	12,4	7,8	3,0	11,3	8,3	2,9

Источник: расчеты ИК ЛМС

МЕЧЕЛ

Прибыль компании по МСФО в 1 квартале 2011 выросла на 58% до $309 млн.

По данным компании Мечел, чистая прибыль компании Мечел в 1 квартале 2011 года, в сравнении с 4 кварталом 2010, выросла на 58%, EBITDA сократилась на 8%, выручка увеличилась на 7%. Чистый долг увеличился на 14%. В сравнении с 1 кварталом 2010 чистая прибыль отчётного квартала увеличилась на 274%. EBITDA – на 123%, выручка – на 54%. Чистый долг за 12 месяцев вырос на 33%.
Продемонстрированная отчётность за 1 квартал 2011 года показала следующие основные тенденции: сезонный рост себестоимости горно-добывающей деятельности в 1 квартале, ухудшивший показатели рентабельности Мечела. Начиная со 2 квартала себестоимость снизится при сохранении высоких цен во 2-3 квартале 2011, что позволит вернуть рентабельность на уровень прошлого года. Потеря продаж Якутугля на 49% из-за инцидента, снизило общие продажи на 21%, а также привела к снижению цен на энергетический уголь, из-за продаж на внутреннем рынке по более низкой цене, чем на внешних рынках в 1 квартале 2011. К середине 2011 года первый уголь начнёт поставляться и с Эльгинского месторождения, за счёт продаж с которого Мечел начнёт окупать инвестиции. В 2011 году планируется добыть около 300 тыс. тонн с планом выхода на добычу в 2 млн. тонн в 2012. В 2011 году отношение чистого долга к EBITDA составит около 3,4, за счёт увеличения EBITDA и роста финансовых показателей всех дивизионов, что будет позитивно учтено в капитализации компании, торгующейся на 20% дороже среднеотраслевого мультипликатора EV/EBITDA российских компаний, за счёт роста спроса на мировом рынке на сырьё.
За счёт большей загруженности обогатительной фабрики Якутугля, вышедшей во 2 квартале на полную мощность, продаж части выработанного в 1 квартале угля во 2 квартале, а также всего произведённого в 1 квартале никеля во 2 квартале 2011, финансовые результаты 2 квартала 2011 года будут значительно успешнее. Также во 2 квартале увеличились продажи металлопродукции на внутреннем рынке, по мере оживления строительного рынка. Это даст возможность и металлургическому сегменту продемонстрировать улучшение показателей.

Финансовые результаты Мечел

млн. USD

	2010	2011*	%	4 кв. 2010	1 кв. 2011	%	1 кв. 2010	%
Выручка	9 746	10 780	10,6%	2 746	2 934	6,9%	1 900	54,4%
EBITDA	2 015	2 328	15,5%	615	567	-7,9%	254	123,1%
Прибыль	657	884	34,5%	195	309	58,3%	83	274,3%
Чистый долг	6 978	7 939	13,8%	6 978	7 939	13,8%	5 973	32,9%
Рентабельность по EBITDA	20,68%	21,60%		22,41%	19,32%		13,37%	
Чистая рентабельность	6,74%	8,20%		7,11%	10,53%		4,35%	
Чистый долг/EBITDA	3,5	3,4						
Производство стали, млн. т	6,1			1,6	1,6	0,7%	1,4	10,8%
Производство продукции высокого передела, млн. т	0,6			0,2	0,2	2,5%	0,1	29,1%
Добыча сырья, млн. т.	29,7	35,0		7,0	7,6	8,2%	6,9	10,9%
Средняя цена реализации, $/т					633,0			
Себестоимость слябов, $/т	435,0			435,0	529,0	21,6%	365,0	44,9%

* Приведено к годовому выражению

** Себестоимость металлургического производства

Российские публичные металлургические компании

млн. долл.

Компания	MCAP	EV/EBITDA	P/E	Net debt/ EBITDA	Рент-ть EBITDA, %	Рент-ть, %
НЛМК	23 256	9,8	15,4	0,6	28%	17%
Северсталь	19 146	6,5	26,2	1,2	25%	5%
ММК	9 717	8,1	35,7	2,1	20%	3%
Мечел	12 413	8,8	14,1	3,4	22%	8%
Evraz Group	3 688	3,6	6,9	2,4	19%	4%
Среднее		7,3				

Источник: расчеты ИК ЛМС

ЧЕРКИЗОВО

Цена размещения допэмиссии установлена в $30,66

По данным компании Черкизово, цена размещения допэмиссии акций в рамках сделки по покупке Моссельпрома установлена на уровне $30,66 (854,8 рублей), что 10,2% выше цены закрытия среды. Поскольку допэмиссия проводится по закрытой подписке в интересах господина Лисовского, владельца Моссельпром, высокая собственная оценка бизнеса Черкизово может создать спекулятивный спрос на акции группы компаний из-за возможности арбитража с рынком и потенциальной недооценки потенциала на бирже ранее.

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.