ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 20 июля 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1926,23	1,15%
Индекс ММВБ	▲	1700,13	0,74%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12587,42	1,63%
S&P 500	▲	1326,73	1,63%
Nasdaq Composite	▲	2826,52	2,22%
DAX	▲	7192,67	1,19%
FTSE(100)	▲	5789,99	0,65%
DJ Stoxx 50	▲	2492,28	0,75%
EMBI Global	▲	551,72	0,21%
EMBI+	▲	581,7	0,29%
MSCI EM	▲	1129	0,59%
MSCI BRIC	▲	341,04	0,80%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,416	0,31%
USD/JPY	▼	0,013	-0,17%
USD/RUR	▼	28,151	-0,10%
Сырье			
Brent	▲	117,06	0,87%
WTI	▲	97,50	1,64%
Urals Med,	▼	115,86	-0,97%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1601	0,13%
Платина	▲	1773	0,45%
Медь	▲	9755	0,67%
Никель	▲	23955	0,78%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются ростом примерно на 0,5%. Ожидаем, что позитивный настрой инвесторов сохранится в течение всего торгового дня.

Торги в США накануне завершились уверенным ростом индексов. Индекс Dow Jones и S&P выросли на 1,63%, NASDAQ – на 2,22%. Фьючерсы на американские индексы продолжают рост в среду, прибавляя 0,17-0,22%. В Азии также преобладают покупки. Австралийский All Ordinaries вырос на 1,52%, гонконгский Hang Seng - на 0,1%, японский Nikkei - на 1,07%. Нефть дорожает второй день подряд. Котировки Brent в среду выросли на 0,56% до $117,72 за баррель после роста на 0,9% по итогам торгов вторника.

Оптимизм на фондовые и товарные рынки принесли новости о том, президент США поддержал разработанный сенаторами обеих партий план по снижению дефицита бюджета страны, поэтому решение по увеличению дефицита, скорее всего, будет одобрено до 2 августа и не приведет к техническому дефолту США. Кроме того, была опубликована сильная макроэкономическая статистика по рынку недвижимости США. Число домов, строительство которых было начато в США в июне 2011 года, увеличилось на 14,6% относительно предыдущего месяца и составило максимальные за пять месяцев 629 тыс. домов в годовом исчислении.

Основная макроэкономическая статистика сегодня будет опубликована во второй половине дня. В Еврозоне будет опубликован индекс потребительского доверия (ожидается снижение в июле до минус 10,2). В США выйдут данные о продажах домов на вторичном рынке в июне (можно ожидать сильных показателей после публикации данных по новому строительству). Нефтяные фьючерсы, скорее всего, поддержит отчет министерства энергетики США по запасам нефти и нефтепродуктов в хранилищах США.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

20 июля	Россия	Ритейл	Публикация операционных результатов М.Видео за 2 кв. 2011 г
	США		Запасы дистиллятов за недею по данным API (изменение) прошл. 4,754 млн. барр
	США		Запасы нефти за недею по данным API (изменение) прошл. 2,341 млн. барр
	США		Запасы бензина за недею по данным API (изменение) прошл. -1,577 млн. барр
	Германия		Индекс цен производителей г/г (июн) прошл. 6,1%, ожидаем. 5,5%
	Германия		Индекс цен производителей м/м (июн) прошл. 0,0%, ожидаем. 0,0%
	США		Индекс ипотечного рынка (изм.) прошл. -5,1%
	США		Продажи домов на вторичном рынке (июн) прошл. -3,8%
	Еврозона		Индекс потребительского доверия (июл) прошл. -10,00 п.

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

FOREX, азиатская сессия

В Азиатскую сессию доллар торговался в узком диапазоне, несмотря на тпозитивные новости из США и надежды на разрешение текущих проблем в Еврозоне.
Прошедшей ночью председатель Бюджетного Комитета Сената США сенатор Кент Конрад (Kent Conrad) сделал заявление о благоприятном ходе переговоров и близком компромиссе. Текущий вариант договоренностей подразумевает сокращение дефицита бюджета США на 3,7 трл.$. на период в 10 лет. Хотя бюджет на 2012 может быть принят с дефицитом в 1,5 трл $. Представители демократом и администрации президента пошли на компромисс и согласились с сокращением расходов на соц. программы. На выходе благоприятных новостей из Сената США доллар смог укрепится к евро от 1,4212 до 1,4108.
Из Европы пока не приходят новости о согласованном плане помощи Греции и решении Европейского долгового кризиса. Планы по введению банковского налога для создания фонда средств из которых финансировалась бы часть помощи Греции встретили существенное сопротивление европейского банковского сообщества.
****
Опережающие индикаторы Китая указывают на продолжение роста экономики Сегодня индекс опережающих индикаторов Китая продемонстрировал рост, став новым свидетельством того, что темпы развития 2-й по величине экономики мира остаются стабильными даже в условиях борьбы правительства с высоким уровнем инфляции.
В мае индекс зарегистрировал подъем на 0,5% до 155, о чем на своем сайте сегодня сообщила ассоциация Conference Board. Напомним, что индекс отслеживает экономические перспективы на следующие 6 месяцев. Апрельское значение было пересмотрено на понижение - до 0,1% от предыдущих 0,2%.
Экономика Китая в этом году может продемонстрировать темпы роста на уровне 9%, даже несмотря на то, что Центробанк повысил процентную ставку и ужесточил условия кредитования для борьбы с растущей инфляцией. Динамики ВВП может хватить даже на новые шаги к ужесточению монетарной политики.
«Умеренный восходящий тренд, демонстрируемый опережающим индикатором Китая с начала 2011 года, говорит о том, что экономика продолжит развиваться вплоть до начала 2012-го», - говорит Дзинг Сима, экономист Conference Board.

ИРКУТ

Предприятие будет перепрофилировано на гражданскую продукцию

Корпорация «Иркут» через десять лет прекратит производство истребителей серии Су-30МК, заявил президент корпорации Алексей Федоров. «По нашим прогнозам спрос на самолеты Су-30МК будет снижаться. Предполагается построить еще 28 таких истребителей для ВВС РФ. Возможен также аукцион на 12 подобных самолетов», - пояснил Федоров. После закрытия производственной линии Су-30МК на предприятии для Министерства обороны России будут выпускаться только учебные самолеты Як-130. Основное внимание будет уделяться выпуску перспективных гражданских авиалайнеров МС-21. Для того, чтобы подготовить мощности «Иркута» к выпуску этих самолетов, на предприятии будет также прекращено производство амфибий Бе-200.
Новость является нейтральной для Иркута, так как планы о перепрофилировании предприятии на гражданскую продукцию уже оглашались ранее. В настоящее время портфель заказов Иркута сформирован на период до конца 2014 года. Подавляющую часть заказов составляют поставки СУ-30МК в Индию, Алжир и Вьетнам. Возможно подписание новых контрактов с Индонезией на 150 истребителей, с Индией на 42 Су-30МК и с Министерством Обороны РФ на 28-40 боевых машин. Также ведётся серийное производство самолетов Як-130 для ВВС России и производство компонентов для аэробусов А-320.
Основной угрозой для Иркута является переход с гражданской на военную продукцию в период 2016-2020, когда планируется начать серийный выпуск МС-21. Уже имеется твёрдых заказов на 50 самолётов и предварительных на 140. Планируется, что ежегодная выручка от продажи самолета МС-21 в период с 2016 по 2025 гг. составит $3 млрд.. Государство выделяет на проект МС-21 $3 млрд, $1 млрд. инвестирует сама корпорация, от других инвесторов (в основном от ВЭБа) планируется привлечь ещё $1 млрд. До конца не ясно, насколько востребованным окажется МС-21 на российском и мировом рынке, успеют ли на предприятии создать самолёт вовремя и, в конечном итоге, насколько рентабельным окажется производство среднемагистральных самолётов. Тем не менее, на ближайшие несколько лет Иркут обеспечен военными заказами (в 2014 году закончатся крупные поставки в Индию). При сравнении с иностранными аналогами Иркут имеет потенциал роста 64% с целевой ценой 0,51$ или 14,26 руб.

МРСК СИБИРИ

МРСК Сибири может перейти под управление Евросибэнерго

МРСК Сибири может перейти под управление Евросибэнерго. Такое предложение поступило от гендиректора Евросибэнерго Евгения Федорова в ответ на совместную просьбу гендиректора Холдинга МРСК и губернатора Красноярского края Олегу Дерипаске заключить договор на передачу электроэнергии между филиалом МРСК Сибири — Красноярскэнерго и Красноярским алюминиевым заводом (UC Rusal). Но UC Rusal по словам Федорова не намерена заключать прямые договора с МРСК Сибири и предлагает продать компанию Евросибэнерго. Новый собственник проведет санацию, выведет компанию на безубыточный уровень и повысит эффективность компании. Если сделка состоится, то выкупать МРСК Сибири будет Иркутская электросетевая компания (ИЭСК).
На наш взгляд, передача убыточной МРСК новому менеджменту, который выведет на прибыльный уровень и решит долговые проблемы МРСК Сибири, является основным требованием для раскрытия фундаментальной стоимости компании.
Если государство в лице Холдинга примет положительное решение по МРСК Сибири, то на первом этапе вероятнее всего МРСК будет передана в управление. Переход на систему RAB в Кузбассэнерго и Бурятэнерго будет форсировано (в настоящий момент тарифы рассчитаны по системе затраты плюс на 2011-2013 гг.). После чего уже последует продажа контроля в компании.
МРСК Холдинг захочет продать компанию исходя из стоимости инвестированного капитала. Принимая во внимание тот факт, что утверждено всего 70% первоначальной базы инвестированного капитала, Холдинг не захочет выходить из актива до полного утверждения RAB программы (поскольку это повысит оценку компании для продажи).
Исходя из утвержденной iRAB и высокого уровня долга МРСК Сибири, потенциальная цена продажи составляет $0,011 за акцию, на 42% выше текущей рыночной оценки. Если РЭК утвердит переход на RAB Кузбассэнерго и Бурятэнерго, то потенциал увеличится до 106% или $0,016 за акцию.

РОСБАНК

Объединение Росбанка и Банка Сосьете Женераль Восток

Societe Generale увеличила свою долю в Росбанке с 74,9% до 82,4%. Увеличение доли произошло в рамках объединения Росбанка и Банка Сосьете Женераль Восток. Реорганизация Росбанка проходила в несколько этапов: приобретение в январе 100% группы DeltaCredit (ипотечное кредитование), Русфинанс (потребительское кредитование) и присоединение в конце июня Банка Сосьете Женераль Восток. По предварительным оценкам БСЖВ, реорганизованный Росбанк войдет в первую пятерку российских банков по размеру кредитного портфеля.
По нашим оценкам, текущая рыночная оценка Росбанка в $4,4 млрд. является справедливой. У группы есть потенциал по рыночному мультипликатору P/BV равный 40,9%. Реализация данного потенциала возможна при решении Росбанком возникших проблем после доформирования резервов (доначисление резервов в связи с ухудшением качества облуживания кредитов) после отчетной даты, что привело к чистым убыткам банка по результатам скорректированной отчетности по МСФО за 2010 г.

Финансовые показатели российских банков, млн. долл.

	Активы на 1 кв. 2011 г.	Собственный капитал 1 кв. 2011 г.	Чистая прибыль 1 кв. 2011 г.	Чистая прибыль 2011 г. П	Капитализация	P/A	P/BV*	P/E***
Сбербанк России	305 896	37 904	2 963	11 853	80 586	0,26	2,13	6,80
Банк ВТБ	156 474	21 130	888	3 551	30 990	0,20	1,47	8,73
Газпромбанк	66 112	4 866	453	1 813				
Россельхозбанк	38 778	3 971	19	77				
ВТБ 24	32 917	3 294	206	824				
Банк Москвы	31 246	4 072	21	83	5 097	0,16	1,25	61,8
Транскредитбанк	14 554	1 038	52	208	1 896	0,13	1,83	9,12
Уралсиб	13 162	1 584	59	237	2 074	0,16	1,31	8,75
Группа Росбанк**	23 907	3 991	124	497	4 444	0,19	1,11	8,95
Росбанк	13 992	2 486	30					
БСЖВ	5 210	455	26					
ДельтаКредит	1 842	305	19					
Русфинанс	2 864	746	49					
Среднее по банкам (без Банка Москвы)						0,19	1,57	8,47

* по первому кварталу 2011 года

** До доформирования резервов

*** прогноз на 2011 год

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	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.