ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
3 августа 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1968,14	-0,89%
Индекс ММВБ	▼	1713,25	-0,69%
Dow Jones Ind, Avg	▼	11866,62	-2,19%
S&P 500	▼	1254,05	-2,56%
Nasdaq Composite	▼	2669,24	-2,75%
DAX	▼	6796,75	-2,26%
FTSE(100)	▼	5718,39	-0,97%
DJ Stoxx 50	▼	2447,51	-1,57%
EMBI Global	▲	565,54	0,40%
EMBI+	▲	597,75	0,51%
MSCI EM	▼	1126,97	-1,80%
MSCI BRIC	▼	338,562	-1,93%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,420	-0,33%
USD/JPY	▲	0,013	0,06%
USD/RUR	▲	27,815	1,07%
Сырье			
Brent	▼	116,46	-0,30%
WTI	▼	93,79	-1,16%
Urals Med,	▼	114,37	-0,28%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1637,75	0,91%
Платина	▼	1793	-0,28%
Медь	▼	9630	-2,00%
Никель	▼	24515	-2,25%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются уверенным снижением котировок.

Торги в США завершились вчера заметным снижением: индекс Dow Jones потерял 2,19%, S&P - 2,56%, NASDAQ – 2,57%. В среду фьючерсы на американские индексы торгуются в небольшом плюсе. S&P дорожает на 0,10%, NASDAQ – на 0,04%. В Азии наблюдаются массовые распродажи. Nikkei потерял 2,17%, All Ordinaries - 2,03%, Hang Seng – на 1,84%.

Нефть продолжает потихоньку дешеветь. В среду утром Brent снизилась на 0,49% - до $115,89 за баррель. Во вторник эти контракты подешевели на 0,30%.

Несмотря на то, что Барак Обама подписал закон, повышающий лимит госдолга США, инвесторы скупают защитные активы из-за слабой макроэкономической статистики. Если восстановление экономического роста в США не продолжится, то это снова может привести к возникновению опасения на фондовых площадках.

Сегодня будут опубликованы июньские данные о заказах промышленных предприятий. Как ожидается, показатель в позапрошлом месяце упал на 0,8%, тогда как в мае он вырос на аналогичную величину. В тоже время ожидается увеличение индекса деловой активности в секторе услуг в июле до 53,5 пункта с 53,3 пункта месяцем ранее.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

3 августа	Россия	Интер РАО	Электроэнергетика	Совет директоров Интер РАО изберет своего председателя
	Германия			Индекс деловой активности в сфере услуг прошл. (июл) прошл. 52,9 п., ожидаем. 52,9 п.
	Еврозона			Комбинированный индекс деловой активности (оконч.) прошл. (июл) прошл. 50,8 п., ожидаем. 50,8 п.
	США			Ипотечный индекс MBA (MBA Mortgage Index) (30 июля) прошл. -5%
	США			Планируемые увольнения (Challenger Job Cuts) (июл) прошл. 5,2%
	США			Изменение рабочих мест в частном секотре (ADP Employment Change) (июл) прошл. 157,0 тыс., ожидаем. 105,0 тыс.
	США			Индекс активности в непроизводственном секторе (ISM Non-Manufacturing Index) (июл) прошл. 53,3 п., ожидаем. 54,0 п.
	США			Производственные заказы (Factory orders) (июн) прошл. 0,8%, ожидаем. -0,1%

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

FOREX АЗИЯ

После разрешения драмы с повышением лимита гос. заимствований США участники рынка вспомнили о проблемах Старого Света. Непрекращающиеся атаки на облигации Испании и Италии, повышают риски распространения кредитного кризиса и роста его размеров. Спред по 10 летним облигациям Испании составил 404 базовых пункта от аналогичных облигаций Германии, что является максимальным значением с момента создания зоны Евро.
Значения процентных ставок продолжает медленно ползти к отметке 7%, после достижения которой предыдущие жертвы кредитного кризиса в Европе запрашивали помощи ЕС и МВФ в среднем в течении 39 дней.
Не добавляет оптимизма участникам торгов и продолжающееся замедление экономики США, и как следствие возможное возобновление нестандартных мер стимулирования от ФРС, заседание исполнительного органа(FOMC) которого состоится 9 августа.
Ожидание проведения валютной интервенции монетарными властями Японии пока сдерживает курс йены от дальнейшего укрепления. Заседания Банка Японии намечено на четверг.
Евро провело Азиатскую сессию в диапазоне 1,4161-1,4219 завершив у отметок Нью-Йорка 1,4204. Йены немного отступила по отношению к доллару США с 77,14Y до 77,25Y.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Повышение потолка госдолга США стало законом, однако это не сняло опасения по поводу будущего пересмотра кредитных рейтингов. На этой неделе ожидаются многочисленные статданные по американской экономике, в основном с негативными прогнозами.
Золото вчера резко выросло, достигнув нового абсолютного максимума 1660; никаких технических признаков разворота пока не наблюдается.
Серебро выросло до 40.7; июльский максимум 41.5 пока не пробит.
Нефть Light Sweet Crude и Brent несколько снизились до 93 и 116.4 соответственно, несмотря на данные API о снижении запасов; сегодня ожидаются данные DOE, однако влияние макроэкономической статистики, скорее всего, будет сильнее.
Природный газ остается в узком диапазоне 4.12 – 4.23, скорее всего поддержка на 4,067 в ближайшие дни будет протестирована – не обязательно успешно.
Пшеница и кукуруза вчера значительно выросли - примерно до 715; в ближайшие дни вероятна попытка пробить июльские максимумы.
Хлопок вчера продолжил рост, достигнув 108; серьезное сопротивление вероятно на уровне 110-112.

АЭРОФЛОТ, ТРАНСАЭРО

Результаты по чистой прибыли в соответствии с РСБУ за 1 полугодие 2011 г.

Аэрофлот

Аэрофлот демонстрирует существенное улучшение финансовых показателей за 1 полугодие 2011 г. по сравнению с полугодием прошлого года и предыдущим кварталом 2011 г. Драйверами роста выступили увеличение операционных показателей деятельности авиаперевозчика, и продажа непрофильных и убыточных активов Аэрофлота в первом квартале 2011 г. (СК Москва, ТЗК Шереметьево, Дейт, Нордавиа).
Пассажирооборот Аэрофлота прибавил 20,6% при среднерыночном показателе 12,2%, коэффициент загруженности пассажирских кресел вырос с 70,0% до 75,5%,
Чистая прибыль по РСБУ Аэрофлота за год выросла на 84,9%, рентабельность по чистой прибыли за полугодие также показала позитивную динамику, прибавив 3,8 п.п., до 11,9%. Улучшение результатов более очевидно при горизонтальном сравнении первого и второго квартала 2011 г.: рост рентабельности по чистой прибыли на 6,6 п.п., чистая прибыль увеличилась на 137,6%.

Трансаэро

Трансаэро показала увеличение чистой прибыли за 2 квартал 2011 г., но в отличие от Аэрофлота первый квартал перевозчика был убыточным. Фактором положительной прибыли 2 кв. выступила сезонность рынка авиаперевозок: второй и третий квартал являются для авиалиний наиболее загруженными периодами и наиболее доходными, благодаря увеличению международных рейсов с наибольшим коэффициентом загруженности кресел.
Трансаэро увеличило пассажирооборот за первое полугодие 2011 г. на 25,8%, что в два раза выше рынка и самый высокий темп роста среди топ-5 авиакомпаний (без учета дочерних компаний), но негативно на результатах компании сказалось уменьшение занятости пассажирских кресел с 81,9% до 79,6%.
Благодаря сильному второму кварталу результаты по прибыли первого полугодия в соответствии с РСБУ положительны, прибыль составила $4,3 млн. Отчетность по РСБУ показывает тяжелое долговое положение Трансаэро: коэффициент Чистый долг/EBITDA находится на уровне 6,2 (Чистый долг и годовое значение EBITDA на конец 1 кв. 2011 г. по РСБУ, Трансаэро по МСФО не отчитывается).
Исходя из сезонности авиаперевозок и поквартальной динамики прибыли Трансаэро в 2009-2010 гг., мы ожидаем чистую прибыль по итогам 2011 г. в размере $49,8 млн., что превышает прибыль 2010 г. в 2,6 раза. Мультипликатор P/E Трансаэро уменьшится с 55 до 21 по результатам 2011 г. Таким образом, Трансаэро окажется значительно дороже Аэрофлота, торгующегося с мультипликатором P/E, равным 5.
Мы рекомендуем покупать обыкновенные акции компании Аэрофлот, которая демонстрирует улучшение операционной и финансовой эффективности деятельности, а также является одним из лидеров по темпу роста пассажирооборота.

Финансовые результаты по РСБУ Аэрофлота, $ тыс.

	1 П 2010 г.	1 П 2011 г.	Изменение, %	1 кв. 2011 г.	2 кв. 2011 г.	Изменение, %
Выручка	1 611 358	2 025 338	25,7%	875 133	1 150 205	31,4%
EBITDA	177 487	н/д	-	100 647	н/д	-
Чистая прибыль	130 150	240 596	84,9%	71 274	169 322	137,6%
Чистый долг	(316 408)	н/д	-	(338 308)	н/д	-
Рентабельность по EBITDA	11,0%	-	-	11,5%	-	-
Рентабельность по чистой прибыли	8,1%	11,9%	-	8,1%	14,7%	-

Финансовые результаты по РСБУ Трансаэро, $ тыс.

	1 П 2010 г.	1 П 2011 г.	Изменение, %	1 кв. 2011 г.	2 кв. 2011 г.	Изменение, %
Выручка	813 454	н/д	-	474 244	н/д	-
EBITDA	44 283	н/д	-	10 745	н/д	-
Чистая прибыль	3 584	4 262	18,9%	(12 999)	17 261	-
Чистый долг	416 723	н/д	-	618 606	н/д	-
Рентабельность по EBITDA	5,4%	-	-	2,3%	-	-
Рентабельность по чистой прибыли	0,4%	-	-	отриц	-	-

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.