ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 24 августа 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1578,91	0,03%
Индекс ММВБ	▲	1444,11	0,01%
Dow Jones Ind, Avg	▲	11176,76	2,97%
S&P 500	▲	1162,35	3,43%
Nasdaq Composite	▲	2446,06	4,29%
DAX	▲	5532,38	1,07%
FTSE(100)	▲	5129,42	0,67%
DJ Stoxx 50	▲	2164,23	0,97%
EMBI Global	▼	558,52	-0,33%
EMBI+	▲	562,01	0,53%
MSCI EM	▲	985,8	1,89%
MSCI BRIC	▲	295,05	1,81%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,444	0,59%
USD/JPY	▼	0,013	0,00%
USD/RUR	▼	28,955	-1,03%
Сырье			
Brent	▲	109,31	0,88%
WTI	▲	85,44	1,21%
Urals Med	▲	110,34	1,94%
Металлы			
Золото (спот)	▼	1831,1	-2,47%
Платина	▼	1867	-1,06%
Медь	▲	8858,5	0,53%
Никель	▼	20965	-0,52%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Торги на российских площадках откроются неуверенным ростом индексов на фоне противоречивых сигналов: вчерашнего ралли на рынках акций США и резкого падения фьючерсов на американские индексы в среду утром.

Накануне индекс Dow Jones прибавил 2,97%, S&P - 3,43%, NASDAQ - 4,29%. Нефть марки WTI подорожала на 1,2% - до $85,44 (+1,02) барр. В среду на рынках наблюдается противоположная картина: фьючерсы на американские индексы заметно снижаются, нефтяные котировки падают и в Азии наблюдаются распродажи акций. Фьючерс на S&P потерял 1,06%, на NASDAQ - 0,95%. Nikkei упал на 1,27%, All Ordinaries - на 0,14%, Hang Seng - на 1,17%. WTI опустилась на 0,21% - до $85.26 за барр.

Рынки негативно восприняли решение Moody's понизить кредитный рейтинг Японии на одну ступень - до «Aa3», также покоя не дают слабые ожидания по статистике (в особенности пересмотр темпов роста ВВП США в 1 квартале). Сегодня Германский исследовательский институт Ifo опубликует индекс доверия бизнесменов к экономике страны в августе (снижение до 111 пунктов). Европейское статистическое бюро представит данные по новым промышленным заказам (рост на 0,4% после роста на 3,6%). Министерство торговли США опубликует данные об объеме заказов на товары длительного пользования в июле (рост на 2,1%). Министерство энергетики США опубликует еженедельный доклад о коммерческих запасах нефти, бензина и дистиллятов в стране (ожидается сокращение запасов нефти).

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

24 августа	Россия	Магнит	Ритейл	ОАО «Магнит», управляющее одноименной розничной сетью, планирует опубликовать отчет о работе за первое полугодии 2011 года по МСФО.
	Россия	ТНК-ВР Холдинг	Нефть и газ	Совет директоров рассмотрит вопросы о подготовке к внеочередному собранию акционеров, а также параметры приобретения акций компании у ООО «ОК Русал Управление инвестициями».
	Германия			Германский исследовательский институт Ifo опубликует индекс доверия бизнесменов к экономике страны в августе (пред. 105, прогн. 103 пункта)
	США			Заказы товаров длительного пользования, июл. (пред. -2,1%; без учёта транспорта: пред. 0,1%)
25 августа	Россия	Eurasia Drilling Company	Нефть и газ	Нефтесервисная компания опубликует финансовые итоги за шесть месяцев 2011 года.
	Россия	Распадская	Добыча угля	Акционеры на внеочередном собрании рассмотрят вопрос о размере дивидендов за первое полугодие 2011 года.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Позитивные данные по китайской экономике и ожидания QE3 – очередного этапа смягчения денежной политики – толкали вчера вверх большинство товарных рынков.
Золото на смещении интереса инвесторов в сторону более рискованных активов продемонстрировало самое большое дневное падение за полтора года – до 1824; даже если это станет началом разворота (что пока сомнительно), в ближайшее время вероятен отскок наверх.
Серебро упало до 42; пока это выглядит скорее коррекцией после начавшегося бурного роста.
Нефть Light Sweet Crude и Brent выросли вчера до 86 и 110 соответственно на ожиданиях QE3 и сомнениях в быстром разрешении ситуации в Ливии; сегодня ожидаются данные EIA по запасам.
Природный газ вырос до 4 на прогнозах жары на юге США.
Пшеница и кукуруза продолжили рост - до 785 и 744 соответственно (декабрьский фьючерс) на слабых данных по урожаю в США; данные о росте экспорта из России и Украины пока не помешали росту рынка; сегодня ожидаются оценки канадского урожая.
Хлопок снизился до 105; отчет USDA после закрытия рынка не показал существенных изменений.

FOREX

Агентство Moody's понизило суверенный рейтинг Японии до AA3, в качестве причины назвав дефицит бюджета и большой размер гос. долга. В след за понижением суверенного рейтинга агентство собирается понизить рейтинг большинства японских банков. Поскольку понижение рейтинга Японии было ожидаемым событием (S&P первым понизило кредитный рейтинг страны), оно не произвело сильного влияние на финансовые рынки Японии.
Более сильное влияние на рынки оказало заявление министра финансов Японии Нода, который среди возможных мер по борьбе с чрезмерным усилением национальной валюты не назвал валютной интервенции. Это дало повод рынка отыграть рост курса доллара США в начале Азиатской сессии.
В целом, валютные торги в Азии проходили достаточно спокойно без существенных изменений значений валютных курсов.
Курс доллар-йена в течении сессии остался в узком диапазоне 76.53Y-76.86Y и завершал торги в Азии у отметок 76.60Y. Пара EURUSD в течении торгов в Азии находилась в коридоре 1.4387-1.4442 и завершила торги у отметки 1.4400.

ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

ВСМПО

Компания показала сильные результаты за первое полугодие по РСБУ.

В текущем году причиной улучшения финансовых показателей ВСМПО-Ависма является рост объёма производства на 14,2% и цен на титановую продукцию на 6,8%.
Предприятию удаётся сдерживать рост издержек, в результате чего растёт рентабельность деятельности компании. На европейском рынке, несмотря на то, что цены в августе на титановую губку упали на 14% до 10$ за тонну, в итоге с начала 2011 года цены выросли на 20% к текущему моменту. Рост цен на титан произошёл благодаря восстановлению мирового потребления титана в 2011 году за счёт увеличения спроса со стороны аэрокосмической промышленности и автомобильной отрасли.

Компания активно сотрудничает с ведущими зарубежными корпорациями и занимается НИОКР: Boeing, создав СП с ВСМПО, собирается потратить $17 млрд. на закупку титановых деталей в России в течение 20 лет. В рамках планируемой приватизации Boeing может даже стать акционером Верхнесалдинского МПО. Компания имеет долгосрочные контракты с Airbus, Pratt&Whitney, SNECMA, Rolls Royce, Goodrich, Embraer, General Electric, Safran, Liebherr-Aerospace Lindenberg, AVIC. С Airbus корпорация подписала меморандум о взаимопонимании для стратегического сотрудничества по производству и поставке продукции с добавочной стоимостью по совместно разработанным проектам и по «Проекту вертикальной интеграции». С Alcoa предприятие будет сотрудничать в разработке и производстве новой высокотехнологичной штампованной и прессованной продукции.

Основными факторами роста спроса на титан в ближайшие годы являются планы ведущих авиапроизводителей к 2016 году нарастить темпы выпуска титаносодержащих лайнеров (Boeing – на 70%, Airbus – на 45% от уровня 2010 г.), планы Китая и Индии по развитию химической и энергетической отраслей, строительство заводов по производству СПГ, для которых необходим титан, а также спрос со стороны стран Ближнего Востока на опреснительные установки.
При сравнении с зарубежными аналогами ВСМПО-Ависма имеет недооценённость по мультипликатору EV/EBITDA в размере 35% с целевой ценой $187 или 5480 рублей за акцию. Стоит отметить более высокую рентабельность деятельности Верхнесалдинского МПО по сравнению с иностранными конкурентами.

Возможности

- ВСМПО-АВИСМА реализует масштабную инвестиционную программу. Компания планирует увеличить мощности по производству титана губчатого в 2 раза к 2015 году до 44 тыс. тонн/год. В июле компания приобрела лицензию на разработку крупного месторождения Центральное, что позволит ВСМПО развивать собственную сырьевую базу и снизить издержки.

- В 2013-2014 годах Ростехнологии собираются провести IPO ВСМПО-Ависма

- ВСМПО-Ависма может стать первым резидентом особой экономической зоны «Титановая долина», направленный на локализацию титанового передела внутри страны через создание новых СП по обработке титана для авиастроения, космонавтики, судо- и автомобилестроения, энергетики, медицины, а также предприятия по созданию двигателей. Значительные налоговые льготы положительно скажутся на финансовых показателях компании. Строительство завода может начаться в 2012 году.

Угрозы

- Высокая долговая нагрузка

- Нестабильный небольшой свободный денежный поток из-за относительно невысокой чистой прибыли, значительных капитальных вложений и резких колебаний оборотного капитала.

- ВСМПО-Ависма планирует провести допэмиссию акций для привлечения средств на разработку месторождения ильменита «Центральное». На реализацию проекта может потребоваться от $300 млн до $500 млн.

Основные финансовые показатели и коэффициенты (РСБУ), 000 $*

	2007	2008	2009	2010	2011 F
Sales	1 047 568	990 809	977 842	815 165	1 037 333
EBITDA	404 898	265 018	127 221	103 251	261 918
Net Income	212 421	99 036	26 132	19 364	153 733
EBITDA margin	38,65%	26,75%	13,01%	12,67%	25,25%
Net margin	20,28%	10,00%	2,67%	2,38%	14,82%
Dividend yield	2%	0,60%	0,00%	0,10%	0,90%
P/S	1,53	1,61	1,64	1,96	1,54
EV/S	2,05	2,17	2,2	2,64	2,07
EV/EBITDA	5,31	8,12	16,91	20,84	8,21
P/E	7,53	16,15	61,21	82,6	10,4

*цена за акцию равна 138,74$. MCap 1600 млн. долл.

Сравнение с аналогами

Эмитент	Country	Mar. Cap. ($, th)	P/S	EV/S	EV/EBITDA	P/E	Debt/ EBITDA	EBITDA margin	Net margin
Titanium Metals Corporation	USA	2 465 140	2,59	2,49	11,75	23,41	-0,46	21,21%	11,07%
Allegheny Technologies Incorporated	USA	4 551 352	0,97	1,25	12,82	33,37	2,82	9,73%	2,92%
RTI International Metals, Inc.	USA	693 664	1,49	1,63	17,65	-50,17	1,59	9,26%	-2,96%
TOHO TITANIUM COMPANY	Japan	1 279 966	3,25	4,85	29,02	-28,02	9,55	16,71%	-11,61%
OSAKA TITANIUM TECHNOLOGIES	Japan	1 843 834	4,61	6,1	24,42	-45,08	5,94	24,97%	-10,23%
Среднее значение			1,68	1,79	12,29	28,39	2,21	16,38%	6,99%
ВСМПО-Ависма		1 637 779	1,68	2,26	9,1	12,62	2,34	24,79%	13,30%
Потенциал роста			0,21%	-20,7%	35,01%	124,95%	-5,70%	51,37%	90,17%

Истоник: отчётность компаний, расчёты 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.