ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 26 августа 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1583,97	-1,07%
Индекс ММВБ	▼	1442,51	-1,31%
Dow Jones Ind, Avg	▼	11149,82	-1,51%
S&P 500	▼	1159,27	-1,56%
Nasdaq Composite	▼	2419,63	-1,95%
DAX	▼	5584,14	-1,71%
FTSE(100)	▼	5131,10	-1,44%
DJ Stoxx 50	▼	2159,81	-1,27%
EMBI Global	▲	557,48	0,07%
EMBI+	▲	589,75	0,12%
MSCI EM	▼	973,05	-0,53%
MSCI BRIC	▼	291,568	-0,37%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,438	-0,24%
USD/JPY	▼	0,013	-0,77%
USD/RUR	▼	28,883	-0,07%
Сырье			
Brent	▲	110,62	1,58%
WTI	▲	85,30	0,16%
Urals Med	▲	110,75	0,41%
Металлы			
Золото (спот)	▼	1729	-2,32%
Платина	▼	1800	-3,49%
Медь	▲	8907,5	0,85%
Никель	▲	21050	1,10%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Торги на российских площадках откроются в небольшом минусе. Мы предполагаем, что пятничная сессия будет проходить преимущественно в боковом движении в ожидании выступления главы ФРС Бена Бернанке на конференции в Джексон-Хоуле, которая начнется в 18:00 по мск. Если Бернанке объявит о дополнительных мерах стимулирования американской экономики, это может стать началом нового ралли на фондовых площадках.

Американская сессия в четверг завершилась падением основных индексов в пределах 1,51-1,95% на фоне публикации слабой статистики с рынка труда. Фьючерсы на индексы достаточно волатильны в пятницу. S&P пока что дорожает на 0,43%, NASDAQ - на 0,51%. В Азии преобладают распродажи активов. Hang Seng снизился на 0,21%, Shanghai Composite - на 0,44%, All Ordinaries - на 0,17%. Нефть торгуется стабильно. По итогам торгов четверга стоимость Brent поднялась 0,43% - до $110,62 за баррель. В пятницу утром торги проходят по $110,63 за баррель. На наш взгляд, инвесторы сегодня предпочтут отказаться от покупок акций, минимизируя риски, связанные с выступлением Бернанке и публикацией макроэкономических данных из США. Как ожидается, темпы роста ВВП США во 2 квартале 2011 года могут быть пересмотрены в сторону понижения с 1,3% до 1,1%, индекс доверия потребителей к экономике США в августе опустится до минимального значения с мая 1980 года - до 55,8 пункта с 63,7 пункта в июле, а индекс PCE Core вырастет на 2,1%.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

26 августа	Россия	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011
	Россия	Акрон	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011
	Россия	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011
	Германия		Федеральное статистическое управление Германии опубликует данные о розничных продажах в июле.
	Англия		Национальное статистическое управление Великобритании опубликует пересмотренные данные об объеме ВВП во II квартале.
	США		ВВП, 2 кв. (пред. 1,3%)
	США		Личное потребление, 2 кв. (пред. 0,1%)
	США		Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета, авг. (пред. 54,9 пункта).

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Конец недели проходит в ожидании сегодняшней речи Бернанке; на этом фоне затерялись даже вчерашние данные по росту безработицы в США и почти неизбежный дефолт Греции.
Золото вчера допадало до 1703, затем отскочило к 1780; в случае роста можно ожидать сопротивление на 1815.
Серебро отскочило от нижней границы восходящего канала 38.75 к 41; верхняя граница канала сейчас около 44.
Нефть Light Sweet Crude и Brent вчера существенно не изменились - 85.3 и 110.6 соответственно.
Природный газ вернулся вчера на 3.93 после небольшого роста, связанного с ростом запасов ниже ожиданий.
Пшеница и кукуруза немного выросли после утреннего падения, закрывшись на 788 и 743 соответственно (декабрьский фьючерс).
Хлопок снизился до 103 на данных о снижении экспорта.
Кофе закрылся на 275.5 (декабрьский фьючерс) после роста к 278; максимум был обновлен 13-й день подряд.

FOREX

Рынки все больше уверяются, что в Джексон-Холле не будет сделано радикальных заявлений, и третьего раунда количественного смягчения в ближайшее время ждать не придется. Более того появились голоса, которые смогли разглядеть в возможном третьем этапе количественного смягчения больше бед, чем пользы для экономики. Рост ликвидности в финансово-банковской системы приведет к росту товарных рынков, который в свою очередь будет угнетающе воздействовать на общий уровень потребления. Накануне важного заявления в атмосфере обострения страхов (Появились слухи о понижении кредитного рейтинга Германии, которые были опровергнуты. Выросли до рекордных значений CDS на долги европейских банков) участники торгов предпочли сократить рыночные позиции в активах ассоциированных с принятием риска.
Тем не менее, Азиатская сессия не преподнесла сюрпризов и торги прошли как обычно в узких диапазонах. Йена оставалась в пределах 77,26Y-77,54Y. Евро сформировало диапазон 1.4369-1.4417.

КТК

Прибыль компании по МСФО во 2 квартале 2011 упала на 66% до $7 млн.

По данным угольной компании КТК, по МСФО во 2 квартале 2011 года, в сравнении с 1 кварталом 2011 года, чистая прибыль снизилась на 66%, EBITDA – на 44%, выручка – на 6%. Чистый долг за тот же промежуток времени вырос на 26%. Рентабельность деятельности сократилась с 11% по чистой прибыли в 1 квартале 2011 до 4% во 2 квартале. Рентабельность по EBITDA также снизилась, с 18% до 11%.
На финансовые показатели КТК негативно повлиял сезонный фактор, присутствующий на рынке энергетического угля. Во 2 квартале, когда меньше расходуется топлива для отопления и генерации электричества, продажи КТК снизила продажи угля на 14%, хотя рост производства составил 4%. Частично негативный фактор от снижения продаж на внутреннем рынке КТК компенсировала резким ростом экспорта во 2 квартале 2011, увеличив долю экспортных поставок с 57% до 80% от продаж, поскольку на зарубежных рынках, после аварии на АЭС в Японии цены на уголь были существенно выше внутренних. В частности, при плане экспорта на 2011 год в 2,5 млн. тонн угля, КТК за полугодие поставила 3,07 млн. тонн. Поэтому на конец 2011 года можно ожидать роста котировок КТК при сохранении текущих цен на уголь, так как компания сейчас торгуется с существенным дисконтом по мультипликаторам EV/EBITDA и P/E к среднему в секторе из-за невысоких цен на энергетический уголь на внутреннем рынке.

Финансовые результаты КТК, млн. USD

	2010	2011*	%	1 кв. 2011	2 кв. 2011	%	2 кв. 2010	%
Выручка	465	657	41,5%	184	174	-5,9%	93	86,6%
EBITDA	71	108	51,6%	33	19	-44,4%	-0	-13734,0%
Прибыль	58	89	55,4%	21	7	-66,3%	-9	-175,1%
Чистый долг	58	71	23,0%	56	71	25,8%	89	-20,5%
Рентабельность по EBITDA	15,38%	16,48%		18,09%	10,69%		-0,15%	
Чистая рентабельность	12,39%	13,61%		11,31%	4,05%		-10,06%	
Чистый долг/EBITDA								
Производство угля млн. т**	6,8	8,1	19,1%	1,8	1,9	4,4%	1,2	55,3%
Продажа угля, млн. т	8,5	9,8	14,6%	2,4	2,1	-14,4%	1,6	30,8%
Ср. стоимость угля, $/т	32,2	40,1	24,7%	39,4	40,1	1,7%	31,2	28,8%
Доля экспорта	43,91%	62,73%		57,61%	80,29%		55,97%	

* Приведено к годовому выражению

** Планы компании

Сравнение КТК с российскими угольными компаниями, млн. USD

Company	MCAP	EV/EBITDA	P/E
ОУК Кузбассразрезуголь	2 461	6,18	10,06
Распадская	3 322	9,26	14,26
Белон	1 001	3,85	12,98
СУЭК - Красноярск	1 274	7,08	8,68
СУЭК - Кузбасс	963	6,78	18,13
Южный Кузбасс	1 629	3,89	2,24
Среднее		*6,17*	*11,06*
Кузбасская Топливная Компания	508	5,50	8,81
Потенциал		12%	25%

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

АММОФОС

Чистая прибыль по РСБУ в 1 полугодии 2011 выросла на 48%

Аммофос показал хорошую отчётность за 2 квартал за счёт роста цен и объёмов продаж фосфорных удобрений. В тоже время на котировки компании будут влиять следующие риски: возможен добровольный выкуп для миноритариев по низкой цене и сильное снижение дивидендной доходности по итогам 2011 года.

25 июля 2011 планировалось созвать заседание совета директоров Аммофоса. Совет директоров собирался рассмотреть вопрос об одобрении крупной сделки, связанной с привлечением финансирования. Планировалось, что те акционеры, которые проголосуют против крупной сделки или не примут участия в голосовании по этому вопросу, вправе требовать выкупа всех или части принадлежащих им акций. Но 25 июля совет директоров принял решение отложить рассмотрение данного вопроса. Ранее в июне 2008 года Фосагро уже объявляло оферту на выкуп акций по цене 1763 руб. за штуку, что было близко к значению СЧА на акцию и ниже цены на RTS Board в 3 раза. Сейчас СЧА на акцию в районе 600 руб. (20,8 долл.), цена на РТС $150. Если выкуп всё-таки состоится, то велика вероятность, что цена снова будет на уровне СЧА на акцию. Всего у Фосагро 95,35% АО.

Высокая дивидендная доходность в 2011 году может не повториться, как это было в 2010 и 2009 годах, когда выплачивали более 300% чистой годовой прибыли за счёт нераспределённой прибыли прошлых лет. Вероятно, это делалось для улучшения отчётности Фосагро перед IPO. Сейчас большую часть нераспределённой прибыли уже вывели на дивиденды, дивидендной политики у Аммофоса нет. Поэтому дивидендная доходность может быть любой по итогам 2011 года: 24%, если распределят всю чистую прибыль за 2011 год. Если к чистой прибыли 2011 выплатят ешё дополнительно оставшуюся нераспределённую прибыль, то доходность составит 30%. В тоже время, минимальный размер дивидендов не ограничен вплоть до нуля.

Финансовые результаты ОАО «Аммофос» (млн. USD)

	2009	2010	Изменение, %	пол. 2010	пол. 2011	Изменение, %
Выручка	742	981	32%	430	749	74%
EBITDA	84	280	233%	114	236	106%
Прибыль	89	213	139%	91	177	93%
Чистый долг	38	12	-69%	15	723	4814%
Рентабельность по EBITDA	11,34%	28,57%		26,63%	31,48%	
Чистая рентабельность	12,00%	21,68%		21,29%	23,63%	

Источник: данные компании, 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.