ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 18 октября 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▼	1 427,31	-1,52%
Индекс ММВБ	▼	1 403,05	-2,02%
Dow Jones Ind, Avg	▼	11 397,00	-2,13%
S&P 500	▼	1 200,86	-1,94%
Nasdaq Composite	▼	2 614,92	-1,98%
DAX	▼	5 859,43	-1,81%
FTSE(100)	▼	5 436,70	-0,54%
DJ Stoxx 50	▼	2 257,58	-0,56%
EMBI Global	▲	553,70	0,23%
EMBI+	▲	588,43	0,12%
MSCI EM	▲	941,02	0,59%
MSCI BRIC	▼	277,42	-0,07%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,374	-1,04%
USD/JPY	▲	0,013	0,49%
USD/RUR	▼	30,737	-0,82%
Сырье			
Brent	▼	110,16	-1,96%
WTI	▼	86,80	-1,25%
Urals Med	▼	111,22	-3,00%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1 682,00	0,24%
Платина	▲	1 570,00	1,09%
Медь	▲	7 566,00	0,87%
Никель	▼	18 755,00	-0,77%

УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ

Торги на российских площадках откроются снижением основных индексов на 0,5%, продолжая отыгрывать заявления представителя канцлера Германии о том, что лидеры ЕС на саммите 23 октября не смогут представить план решения долговых проблем Европы.

На этих же новостях торговая сессия в США завершилась снижением. Не смогли оказать поддержку инвесторам отчетность компаний и статистика, которая оказалась хуже ожиданий. В итоге Dow Jones потерял 2,13%, индекс S&P - 1,94%, NASDAQ - 1,98%. Нефть заметно подешевела. Brent потеряла 1,8% стоимости. В Азии также наблюдаются продажи. Nikkei уменьшился на 1,43%, All Ordinaries упал на 2,02%, Hang Seng - на 3,34%.

Во вторник фьючерсы на американские индексы начали было восстанавливаться, но быстро ушли в минус после того, как стало известно, что рост ВВП Китая в III квартале оказался самым низким с 2009 года. Сейчас контракт на S&P торгуется на 0,09% ниже закрытия. На этих же новостях снижается Brent на 0,09% и торгуется на уровне $110,06 за баррель.

Макроэкономическая статистика, которая ожидается сегодня к публикации, вряд ли ободрит инвесторов. Индекс текущих условий ZEW Германии в октябре может упасть до 40 пунктов, а цены производителей в США вырасти в сентябре на 0,2%. Оптимистичные настроения на рынки может принести только сильная отчетность американских компаний. Будут опубликованы финансовые отчеты Apple Inc., Bank of America Corp., Coca Cola Co., EMC Corp., Harley Davidson Inc., Intel Corp., UnitedHealth Group Inc. и Yahoo! Inc. В случае если отчетность окажется хуже ожиданий, российский рынок имеет все шансы завершить торги во вторник на отрицательной территории.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

18 октября	Россия	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2011 г.
	Россия	М.Видео	Операционные результаты за 3 кв. 2011 г.
	Китай		ВВП г/г (3 кв.) прошл. 9,5%, ожидаем. 9,2%
	Китай		Промышленное производство г/г (сен) прошл. 13,5%, ожидаем. 13,3%
	Китай		Розничные продажи г/г (сен) прошл. 17,0%, ожидаем. 17,0%
	Германия		Индекс экономических ожиданий инвесторов ZEW (окт) прошл. -43,3 п., ожидаем. -45,0 п.
	Германия		Индекс текущих условий ZEW (окт) прошл. 43,6 п., ожидаем. 36,6 п.
	США		Недельный индекс сопоставимых продаж в розничных сетях н/н прошл. -0,1%
	США		Индекс цен производителей (Producer Price Index (PPI)) (сен) прошл. 0,0%, ожидаем. 0,3%
	США		Нетто денежный поток в экономику (Net Long-Term TIC Flows) (июл) прошл. $3,7 млрд.

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

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Основные товарные рынки корректировались вчера после бурного роста предыдущей недели; поводом стало заявление министра финансов Германии, остудившего оптимизм относительно результатов предстоящего европейского саммита; сегодня негатива добавят данные о снижении темпов роста китайской экономики.
Золото снизилось до 1674, продолжая колебания в узком диапазоне; по некоторым данным Китай, продолжая наращивать импорт золота, увеличил собственное производство до 32 тонн в месяц.
Серебро снизилось до 31.7, продолжая колебания в узком диапазоне.
Нефть WTI и Brent снизились до 110.2 и 86.6 соответственно (декабрьский фьючерс); аналитики ожидают, что сегодняшний отчет EIA покажет рост запасов.
Природный газ снизился до 3.69 после утреннего роста; прогнозы холодной погоды вызвали в последнее время массовое закрытие коротких позиций.
Пшеница и кукуруза почти не изменились - 624.2 и 640.5 соответственно; технически вероятно продолжение роста в среднесрочной перспективе.
Хлопок (декабрьский фьючерс) снизился до 100.4 на растущем объеме торгов; соотношение спроса и предложения остается негативным.
Кофе падал до 228 и закрылся на 234; прогнозы урожая у основных экспортеров остаются высокими.
Кофе вырос до 239.55, включившись в общее ралли; внутренних фундаментальных причин для роста не видно.

FOREX

Тяжелая атмосфера ожидание худшего вернулось к рынками. Так немного оказалось нужно для кардинальной смены настроений. Слова министра финансов Германии, о том что не стоит скорого разрешения европейских проблем (Евросаммит 23 октября), вселили тревогу в участников торгов.
PIMCO так же не удержалось, что бы не подлить масло в огонь, сообщив о высокой вероятности рецессии (около 33%). Противоречивые данные из Китая не смогли успокоить рынки (Квартальный рост ВВП оказался минимальным за 2 года, однако пром. производство и розничные продажи выросли больше ожиданий). На таком новостном фоне азиатские фондовые площадки последовали за своими <<бледнолицыми братьями>> у углубились в красную зону.
Валютные пары в Азиатскую сессию традиционно вели себя более размеренно ожидая открытия европейских площадок. Евро против доллара США смог немного восстановится после активных распродаж на Нью-Йорке.
Курс пары находился в диапазоне 1,3724-1,3788, закрывая торги ближе к верхней границе. Торги по йене прошли практически вытянутыми в <<струну>>. Диапазон ограничился 76,75Y-76,87Y. Тяжелая атмосфера ожидание худшего вернулось к рынками. Так немного оказалось нужно для кардинальной смены настроений. Слова министра финансов Германии, о том что не стоит скорого разрешения европейских проблем (Евросаммит 23 октября), вселили тревогу в участников торгов.
PIMCO так же не удержалось, что бы не подлить масло в огонь, сообщив о высокой вероятности рецессии (около 33%). Противоречивые данные из Китая не смогли успокоить рынки (Квартальный рост ВВП оказался минимальным за 2 года, однако пром. производство и розничные продажи выросли больше ожиданий). На таком новостном фоне азиатские фондовые площадки последовали за своими <<бледнолицыми братьями>> у углубились в красную зону.
Валютные пары в Азиатскую сессию традиционно вели себя более размеренно ожидая открытия европейских площадок. Евро против доллара США смог немного восстановится после активных распродаж на Нью-Йорке.
Курс пары находился в диапазоне 1,3724-1,3788, закрывая торги ближе к верхней границе. Торги по йене прошли практически вытянутыми в <<струну>>. Диапазон ограничился 76,75Y-76,87Y.

ETALON GROUP

Выручка группы за 1 полугодие 2011 увеличилась на 9%

EBITDA выросла на 25%, чистая прибыль - на 41%, по сравнению с результатами 1 полугодия 2010. Улучшение показателей связано с развитием операционной деятельности компании: за первое полугодие объем новых продаж составил 122,2 тыс кв м, что превышает результаты 1 полугодия 2010 на 41%. За 6 месяцев 2011 года группа сохранила положительную динамику продаж, что позитивно отразится на результатах 2011-2012 года. Группа продолжает наращивать объемы строительных работ: реализуемая площадь увеличилась более чем вдвое, до 124,4 тыс кв м. Операционные результаты соответствуют ожиданиям: планы строительства жилья в 2011 году остаются на уровне 319 тыс кв м. Согласно заявленной стратегии развития компании в 2012 ГК Эталон сохранит темпы строительства (386 тыс кв м) , а к 2014 объем построенного жилья составит 830 тыс кв м.
Позитивным событием является также то, что группа завершила приобретение 3 крупномасштабных проектов с общей чистой реализуемой площадью 518 тыс кв м (40% от запланированного объема). Портфель проектов компании увеличился на 17%, при этом основное финансирование было получено из денежных средств от текущей операционной деятельности без активного использования средств привлеченных от IPO.
В настоящий момент группа является недооцененной по сравнению с аналогами сегмента «эконом-класс». При сохранении заявленных темпов строительства и реализации жилья на уровне 1 полугодия 2011, у акций группы Эталон появляется потенциал роста по EV/Ebitda 62%, целевая цена составляет $ 11,82 за акцию.

Финансовые и операционные показатели

	1 полугодие 2010	1 полугодие 2011	изменение,%	2010	2011*
Выручка, $ тыс	302 100	329 600	9%		
EBITDA, $ тыс	99 000	124 000	25%		
Чистая прибыль, $ тыс	68 000	96 300	42%		
Объем новых контрактов, тыс кв м	86 398	122 182	41%		
Передано покупателям, тыс кв м	103 592	113 683	10%		
Построенная реализуемая площадь, кв м	58 500	124 400	113%	213 000	319 000

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

Новые проекты 2011

Проект	Приобретение	Этап реализации	Чистая реализуемая площадь, 30 сентября 2011
Пулковское шоссе, Санкт-Петербург	2 квартал 2011	Начальный этап реализации строительных работ	63 000
Проект «Речной», Санкт-Петербург	3 квартал 2011	Получение документации, начало строительства 2012г	105 000
Дмитровское шоссе, Москва	2 квартал 2011	Получение документации	350 000

Источник: данные компании

Мультипликаторы

Строительные компании сегмента «эконом-класс».

Наименование	MCAP, $ тыс	P/E 2011	EV/EBITDA 2011
Группа ЛСР	1 569 384	16,07	5,43
Группа ПИК	1 382 479	6,24	8,28
Etalon Group*	0	6,85	2,52
Среднее		11,15	6,86

Источник: данные компании, расчеты ИК ЛМС

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Чистая прибыль по МСФО за 1 полугодие 2011 выросла в 2,4 раза до $1,818 млрд.

По данным компании ГМК Норникель, в сравнении с 2 полугодием 2010 года прибыль выросла на в 2,4 раза, EBITDA сократилась на 6%, выручка увеличилась на 7%. Данных по чистому долгу Норникель за отчётный период не раскрыл. В сравнении с аналогичным 1 полугодием 2010, чистая прибыль сократилась на 23%, но EBITDA выросла на 15%, а выручка – на 24%.

Отчётность ГМК Норникель является нейтральной. На снижение рентабельности деятельности ГМК оказала влияние позднее начало навигации, вследствие чего объёмы вывоза никелевой и медной продукции существенно сократились, в сравнении с аналогичным промежутком прошлого года. От существенного снижения финансовых показателей ГМК защитил рост цен на мировом рынке базовых металлов, производимых компанией: никель вырос в цене на 15%, медь – на 20%, а металлы платиновой группы подорожали на 10-32%. Несмотря на проблемы с транспортировкой в начале года, менеджмент ГМК надеется на достижение плановых показателей деятельности, что, очевидно, будет сделано даже при производстве продукции на уровне не самого хорошего первого полугодия. Наибольшее влияние в ближайшие две недели будет оказывать идущий выкуп акций, поддерживающий котировки. Однако, с его окончанием, возможна коррекция на 10-15% из-за нового витка акционерного конфликта, из-за которого Норникель торгуется с 39%-дисконтом к среднему в секторе по мультипликатору EV/EBITDA.

Финансовые результаты ОАО «ГМК Норникель», млн. долл.

	2010	2011*	Изменение, %	2п 2010	1п 2011	Изменение, %	1п 2010	Изменение, %
Выручка	12 775	14 206	11,2%	6 871	7 335	6,8%	5 904	24,2%
EBITDA	7 209	7 703	6,9%	3 960	3 743	-5,5%	3 249	15,2%
Прибыль	3 089	5 000	61,9%	744	1 818	144,4%	2 345	-22,5%
Скорректированная прибыль	5 234			2 958	2 008	-32,1%	2 276	-11,8%
Чистый долг	-2 608	392	-115,0%	-2 608			998	
Рентабельность по EBITDA	56,43%	54,22%		57,63%	51,03%		55,03%	
Чистая рентабельность	24,18%	35,20%		10,83%	24,79%		39,72%	
Никель, тыс. т.	296	235	-20,6%	154	142	-8,2%	142	0,1%
Медь, тыс. т	389	358	-8,0%	214	161	-25,0%	175	-8,1%
Палладий, тыс. тр. унций	2 813	2 701	-4,0%	1 385	1 389	0,3%	1 428	-2,7%
Платина, тыс. тр. унций	680	675	-0,7%	334	339	1,5%	346	-1,9%
Золото, тыс. тр. унцию	131	127	-3,2%	65	64	-2,0%	66	-4,3%

Ср. цена никель, $/ тонна	21 997	22 441	25 782	14,9%	21 553	19,6%
Ср. цена медь, $/ тонна	7 589	7 962	9 499	19,3%	7 216	31,6%
Ср. цена палладий, $/тр.унцию	527	587	776	32,2%	467	66,2%
Ср. цена платина, $/ тр.унцию	1 603	1 624	1 787	10,0%	1 582	13,0%
Ср. цена золото, $/ тр.унцию	1 226	1 293	1 447	11,9%	1 159	24,8%

* Операционные данные и прибыль взяты по данным ГМК Норникель

Сравнение ГМК Норникель с основными аналогами, млн. долл.

Company	MCAP	P/S	P/E	EV/ EBITDA	Net Debt/ EBITDA
ГМК Норильский никель	39 710	3,74	10,92	5,23	-0,07
UC Rusal	18 295	1,45	8,43	10,05	3,63
Полюс-Золото	11 402	6,32	6,32	13,77	-0,53
Полиметалл	4 890	3,97	17,71	13,52	2,12
ВСМПО-Ависма	1 501	1,45	9,81	7,67	1,91
Челябинский ЦЗ (ЧЦЗ)	155	0,41	2,60	1,36	-0,07
Среднее		2,89	9,30	8,60	

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.