ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор 27 октября 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1 530,11	2,00%
Индекс ММВБ	▲	1 499,79	2,57%
Dow Jones Ind, Avg	▲	11 869,04	1,39%
S&P 500	▲	1 242,00	1,05%
Nasdaq Composite	▲	2 650,67	0,46%
DAX	▼	6 016,07	-0,51%
FTSE(100)	▲	5 553,24	0,50%
DJ Stoxx 50	▲	2 289,10	0,26%
EMBI Global	▲	558,74	0,29%
EMBI+	▲	592,35	0,33%
MSCI EM	▲	960,38	0,53%
MSCI BRIC	▲	285,32	1,24%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,391	-0,01%
USD/JPY	▼	0,013	-0,08%
USD/RUR	▲	30,573	0,25%
Сырье			
Brent	▼	108,91	-1,81%
WTI	▼	90,20	-3,19%
Urals Med,	▼	108,60	-1,82%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1 715,00	3,56%
Платина	▲	1 580,00	2,40%
Медь	▲	7 720,50	1,71%
Никель	▼	19 635,00	-0,96%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Российские индексы откроются уверенным ростом на заявлениях по итогам саммита ЕС.

Накануне главы европейских государств договорились с частными кредиторами о списании 50% долга Греции, приняли решение увеличить европейский Стабфонд до 1трлн. евро, и сформировали принципы рекапитализации европейских банков.

На этом фоне торги в США в среду завершились существенным ростом, индексы подорожали в пределах 0,46-1,39%. Фьючерсы на американские индексы в четверг торгуются на положительной территории: S&P растет на 1,52%, Dow Jones mini - на 1,27%. В Азии наблюдается ралли. All Ordinaries вырос на 2,4%, Nikkei - на 1,59%, Hang Seng - на 1,74%. Котировка фьючерса на нефть Brent отыгрывают вчерашнее падение на 1,81% и торгуются сегодня на уровне $110,45 за баррель (+1,41%).

Ожидается, что статистика из США поможет российским биржам завершить торги четверга на положительной территории. Число заявок на пособие по безработице в США по прогнозам снизилось за прошедшую неделю на 2 тыс. - до 401 тыс. Кроме того, ожидается, что темпы роста американской экономики в июле-сентябре ускорились до 2,5% с 1,3% во втором квартале текущего года. А повышение индекса PCE Core составило в третьем квартале 2,2% против 2,3% в апреле-июне.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

27 октября	Россия	Лукойл	Нефть и газ	Совет директоров рассмотрит вопрос о действиях компании по увеличению акционерного капитала
	Россия	Eurasia Drilling Company	Нефть и газ	Финансовые результаты за 3 кв. 2011 г
	Россия	Яндекс	Высокие технологии	Финансовая отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 г
	Еврозона			Индекс делового климата (окт) прошл. -0,06 п., ожидаем. -0,16 п.
	Еврозона			Индекс экономических ожиданий (окт) прошл. 95,0 п., ожидаем. 93,2 п.
	США			ВВП (GDP) (3 кв.) прошл. 1,3%
	США			Личное потребление (Personal Consumption) (3 кв.) прошл. 0,7%
	США			Первичные обращения за пособиями по безработице (Initial Jobless Claims) (окт 21) прошл. 403,0 тыс.
	США			Предварительные продажи домов (Pending Home Sales) (июл) прошл. -1,2%
	США			Отчитаются: Coca-Cola Ent, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Procter&Gamble

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

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Товарные рынки вчера в основном снижались в ожидании результатов европейского саммита; сегодня вероятен рост на фоне достигнутых соглашений и хороших статданных из США; ключевым фактором для инвесторов будут результаты переговоров с Китаем о его участии в европейском фонде финансовой стабильности.
Золото выросло до 1725, возвращаясь к роли защитного актива; дополнительную поддержку рынок получил от возможного смягчения денежной политики Китая.
Серебро выросло до 33.7; вероятно продолжение роста до 35.
Нефть WTI и Brent упали вчера до 90.2 и 108.9 соответственно; падение было усилено неожиданно высоким ростом запасов в США; сегодня вероятен рост на фоне европейских договоренностей и признаков оживления американской экономики.
Природный газ снизился до 3.59; ураган Рина может нанести ущерб добыче в Мексиканском заливе.
Пшеница и кукуруза упали до 619.5 и 637.2 соответственно на фоне общего снижения рынков и высокого экспорта из России и Казахстана.
Хлопок (декабрьский фьючерс) вырос до 100.3 на закрытии коротких позиций, данных о снижении производства хлопка в Индии и опасениях, что чрезмерные дожди помешают сбору урожая в штате Джорджия.
Кофе упал до 233.7; резкие колебания в последние дни в большей степени связаны с поступающими данными о количестве спекулятивных открытых позиций, чем с реальным балансом спроса и предложения; дожди в Сальвадоре нанесли больший ущерб урожаю, чем предполагалось ранее.

FOREX

По итогам саммита ЕС размер Стабфонда EFSF будет увеличен до 1 трлн. евро, а частные кредиторы должны будут списать 50% греческого долга.
Кроме того, канцлер Германии Ангела Меркель призвала страны союза к более жесткой финансовой дисциплине. Таким образом, частные кредиторы Греции должны списать около 100 млрд. евро. Европейское агентство по банковскому надзору установило что потребуется порядка 106 млрд. евро на рекапитализацию банковской системы ЕС. В целом итоги саммита положительно сказались на рынках, в следствии роста терпимости к уровню риска.
Подхватив эстафету торгов в Америке, евро продемонстрировал существенный рост на торгах в Азии. Диапазон торгов в азиатскую сессию составил 1,3863-1,3996, и к завершению торгов находился у максимальных отметок. Йена по-прежнему остается под давлением покупателей. Диапазон торгов в Азии ограничился 75,94Y-76,15Y. К завершению торгов доллар США против йены находился у минимальных отметок сессии.

АВТОВАЗ

Компания отчиталась по МСФО за полугодие

Чистая прибыль Группы за 6 месяцев 2011 года увеличилась в 2,5 раза до 227,6 млн. долл. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (I полугодие 2010 года - 91,6 млн. долл.). EBITDA АвтоВАЗа составила 438 млн. долл. против 283,3 млн. долл. за первые шесть месяцев 2010 года. Выручка составила 2,94 млрд. дол.., что выше на 50% показателя за январь-июнь прошлого года (1,96 млрд. дол.).
Вышедшая отчётность является негативной для АвтоВАЗа. Компания получила прибыль только из-за переоценки по справедливой стоимости займов от Ростехнологий. В результате в отчётности отражён доход от дисконтирования в сумме 403,7 млн. долл.. Без учёта этой переоценки АвтоВАЗ является убыточным. Дополнительными рисками для компании являются: отражение в отчётности за 4 квартал результатов убыточного ИжАвто с высокой долговой нагрузкой, завершение программ господдержки автопрома и стагнация объёмов продаж.

ЮТЭЙР

Отчетность по МСФО за первое полугодие 2011 г.

Финансовая отчетность ЮТэйр по МСФО за первое полугодие 2011 г. в целом негативна. Несмотря на рост общей выручки, компания продемонстрировала положительный результат только за счет прибыли от изменения курсовых обменных курсов иностранных валют (в первом полугодии рубль значительно укрепился по отношению к доллару). Временное влияние во втором полугодии курсовых разниц не окажет влияния на финансовые итоги, поэтому, по нашему мнению, очищенная прибыль авиаперевозчика может остаться отрицательной. Главной причиной убытка является рост расходов на персонал в 1,6 раза, однако ЮТэйр удалось сократить расходы на авиационное топливо на 7,4% в отличие от Аэрофлота увеличившего их за тот же период на 43,4%.

Финансовая отчетность, $ тыс.

	1 П 2010 г.	1 П 2011 г.	Изменение, %
Выручка всего	674 076	780 995	15,9%
Выручка от перевозок	635 201	746 748	17,6%
Прочая выручка	38 875	34 247	-11,9%
Операционные расходы	(615 565)	(718 103)	16,7%
Прямые операционные расходы	(374 197)	(386 072)	3,2%
Расходы на авиационное топливо	(143 687)	(133 106)	-7,4%
Расходы на персонал	(113 994)	(179 143)	57,2%
EBITDA	107 338	116 084	8,1%
Нетто-величина прибыли от изменения обменных курсов иностранных валют	6 724	25 904	285,2%
Чистая прибыль	20 729	23 611	13,9%
Скорректированная ЧП*	14 005	(2 293)	-116,4%
Рентабельность по EBITDA	15,9%	14,9%	-6,7%
Рентабельность по чистой прибыли	3,1%	3,0%	-1,7%
Чистый долг	861 013	985 162	14,4%
Чистый долг/EBITDA	4,20	4,61	9,7%

*Без нетто-величина прибыли от изменения обменных курсов иностранных валют

Результаты деятельности бизнес-единиц группы ЮТэйр за первое полугодие 2011 г.

В отличие от отрицательной маржи EBITDA пассажирских услуг, вертолетные работы группы продолжают демонстрировать впечатляющую маржу EBITDA, достигнув 44,7%. Но за счет более медленного темпа роста объемов перевезенных грузов вертолетами в сравнении с темпом увеличения объемов пассажирских перевозок, негативное влияние убыточной бизнес-единицы усилилось, что и послужило главной причиной плохой отчетности.

Оказание пассажирских услуг			
	1 П 2010 г.	1 П 2011 г.	Изменение, %
Выручка	416 237	513 649	23,4%
EBITDA	575	(1 152)	отриц.
Прибыль до налогообложения	(12 936)	(17 444)	отриц.
Рентабельность по EBITDA	0,1%	отриц.	

Выполнение вертолетных работ			
	1 П 2010 г.	1 П 2011 г.	Изменение, %
Выручка	247 570	254 856	2,9%
EBITDA	92 342	113 936	23,4%
Прибыль до налогообложения	52 711	51 060	-3,1%
Рентабельность по EBITDA	37,3%	44,7%	

Операционные показатели			
	1 П 2010 г.	1 П 2011 г.	Изменение, %
Перевозка пассажиров, тыс. чел.	2 232 693	2 756 608	23,5%
Выполненный пассажирооборот, млн. пкм	3 700 752	4 945 735	33,6%
Перевезено грузов (вертолентые работы)	56 778	59 864	5,4%
Перевозка пассажиров в целом по ГА, тыс. чел.	24 574 825	27 266 638	11,0%

Сравнение с Аэрофлотом

По рыночным мультипликаторам EV/EBITDA Аэрофлот выглядит дешевле ЮТэйр, поэтому фундаментально обыкновенные акции ЮТэйр менее привлекательны для покупки.

Сравнительный анализ		
	EV/EBITDA	P/E
Аэрофлот	4,15	4,39
Аэрофлот (без роялти)	4,91	6,09
Ютэйр	5,74	15,10

Источник: данные компаний, 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.