ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
9 ноября 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1 579,82	1,06%
Индекс ММВБ	▼	1 520,88	-0,01%
Dow Jones Ind, Avg	▲	12 170,18	0,84%
S&P 500	▲	1 275,92	1,17%
Nasdaq Composite	▲	2 727,49	1,20%
DAX	▲	5 961,44	0,55%
FTSE(100)	▲	5 567,34	1,03%
DJ Stoxx 50	▲	2 286,59	0,94%
EMBI Global	▲	569,25	0,20%
EMBI+	▲	603,86	0,17%
MSCI EM	▲	990,56	0,03%
MSCI BRIC	▼	296,66	-0,04%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,383	0,42%
USD/JPY	▲	0,013	0,41%
USD/RUR	▼	30,501	-0,22%
Сырье			
Brent	▲	115,00	0,38%
WTI	▲	96,80	1,34%
Urals Med,	▲	115,16	0,19%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1 795,00	0,73%
Платина	▲	1 661,00	1,65%
Медь	▼	7 820,50	0,00%
Никель	▼	18 565,00	0,00%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Торги на российских площадках откроются уверенным ростом. Оптимистичные настроения инвесторов вызваны новостями из Европы: премьер-министр Италии Сильвио Берлускони заявил во вторник вечером, что готов уйти в отставку после принятия парламентом мер бюджетной экономии, а Греция готова к формированию нового правительства во главе с Лукасом Пандемосом. На этом фоне торги в США завершились ростом. Индекс Dow Jones вырос на 0,84%, индекс S&P - на 1,17%, индекс NASDAQ - на 1,2%. В Азиатскую сессию дополнительным драйвером роста стали новости о замедлении инфляция в Китае. All Ordinaries вырос на 1,1%, Hang Seng - на 1,58%, Nikkei - на 0,79%. Нефть подорожала до $115,37 на новостях относительно перебоев с поставками топлива в будущем из-за новостей по поводу Ирана.

Из макроэкономической статистики следует отметить индекс деловых настроений Франции (падение до 96 пунктов), запасы товаров на оптовых складах США (рост на 0,5%). Итоги торгов определит характер выступления главы Федеральной резервной системы Б.Бернанке в Вашингтоне.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

9 ноября	Россия	Газпром	Нефть и газ	Результаты за первое полугодие 2011 г. по МСФО
	Китай			Промышленное производство г/г (окт) прошл. 13,8%, ожидаем. 13,4%
	Китай			Розничные продажи г/г (окт) прошл. 17,7%, ожидаем. 17,4%
	Китай			Индекс потребительских цен г/г (окт) прошл. 6,1%, ожидаем. 5,5%
	Франция			Инвестиции в промышленность 3 кв. прошл. 14%
	Франция			Государственный бюджет с начала года (сен) прошл. -102,8 млрд. EUR
	США			Ипотечный индекс (MBA Mortgage Index) (5 ноя) прошл. +0,2%
	США			Оптовые запасы (Wholesale Inventories) (сен) прошл. 0,4%
	США			Запасы сырой нефти (Crude Inventories) (5 ноя) прошл. 1,826 млн.

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

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Основные товарные рынки росли вчера на новостях о предстоящей отставке Берлускони; сегодня поддержку окажет снижение инфляции в Китае, которое открывает путь смягчению финансовой политики.
Золото вернулось на 1791 после небольшого роста; новость о росте золотодобычи в Китае была нивелирована ожиданиями увеличения китайского же спроса; золото явно возвращает себе роль тихой гавани.
Серебро выросло до 35.1; китайский спрос на серебро также растет.
Нефть WTI и Brent выросли до 96.8 и 115 соответственно; основные причины роста –отставка Берлускони и иранская ядерная проблема.
Природный газ вырос до 3.75 – вероятно, в рамках технической коррекции.
Пшеница и кукуруза выросли до 657 и 660.5 соответственно на фоне плохих погодных условий в США и в ожидании данных о снижении мировых запасов; вчерашний рост может быть началом выхода из продолжавшейся месяц консолидации цен.
Хлопок вырос до 97.6; цены поддерживает прогнозируемое увеличение китайского спроса к концу года; сегодняшний отчет USDA может существенно повлиять на рынок.
Кофе упал до 229.6; умеренные осадки в Бразилии в ближайшие 2-3 недели критически важны для подтверждения прогнозов будущего рекордного урожая.

FOREX

Уход Берлускони после принятия мер бюджетной консолидации и снижение инфляционного давления в Китае, стали основными новостями давшими рынку оптимизм и желание покупать более рискованные активы. И хотя доходности по облигациям Италии находятся у опасной черты 7% (чему способствовали слухи о повышении требований к марже LCH), рынки полны надежд. Снижение инфляционного давления в Китае может позволит властям <<Поднебесной>> смягчить монетарные условия и расширить кредитование, что безусловно радует рынки.
Торги в Азиатскую сессию в целом проходили спокойно. Евро против доллара США держалась в пределах диапазона 1,3815-1,3860. Йена не оставляет попытки отвоевать прежние высоты и укреплялась на протяжении всех торгов в Азии. Диапазон торгов 77,54Y-77,78Y. Доллар закрывал торги в Азии на минимальных уровнях по отношению к йене.

АЛРОСА

Якутия хочет отложить IPO компании до 2013-2014

По данным прессы, правительство Якутии предложило перенести IPO алмазной компании Алроса на 2013-2014 годы. Первоначальной датой проведения публичного размещения был конец 2012-начало 2013 года. Предполагалось продать 14% капитала компании, по 7% региональными и федеральными властями. А до конца 2014 года приватизировано должно быть 40% из госдоли в акционерной компании Алроса.
Официальной причиной изменения позиции региональных властей стало затруднение, возникшее в связи с необходимостью принятия Якутией компаний, выделяемых из АК Алроса с целью повышения прозрачности бизнеса и повышения эффективности деятельности. Поскольку изначально предполагалась безденежная сделка, при которой АК Алроса получила бы взамен активов лишь акции и доли в принадлежащих Якутии предприятиях, то предложение правительства Якутии можно расценивать как попытку затормозить процесс приватизации Алросы. Новость является умеренно-негативной, поскольку окончательное решение будет принимать Правительство РФ. Федеральные органы власти будут исходить из необходимости привлечения инвестиций АК Алроса для поддержания прежнего уровня добычи, при переходе к затратному шахтному методу добычи. И, с высокой долей вероятности, предложение Якутии не будет поддержано.

ПОЛИМЕТАЛЛ

Полиметалл согласовывает с ФСФР оферту на выкуп акций

PMTL Holding Ltd 07.11.11 подала в ФСФР России обязательное предложение на выкуп 66 733 230 обыкновенных акций ОАО «Полиметалл», в соответствии с регулирующими документами заявка будет рассмотрена в ближайшие 15 дней. В настоящий момент Polymetal International plc владеет 83,3%, что делает возможным выставление оферты для миноритариев, не согласившихся обменять акции на бумаги Polymetal International plc. При проведении выкупа по средневзвешенной цене бумаг ОАО «Полиметалл» за последние 6 месяцев, цена может составить $ 17,96 (545,84 рублей). На выкуп бумаг может быть направлено около $1,2 млрд. Премия к текущим котировкам при этом составит 7%, годовая доходность 24%. Мы рекомендуем покупать акции Полиметалла в ожидании выставления оферты во второй половине ноября 2011.

ГАЗПРОМ НЕФТЬ

Компания отчиталась за 9 месяцев по US GAAP

Газпром нефть отчиталась по стандартам GAAP за 3 квартал в целом в рамках ожиданий.
На улучшение финансовых результатов год к году повлияли следующие факторы: рост цен на нефть, увеличение объёмов переработки и оптимизация структуры продаж. Цены на нефть марки Brent за 9 месяцев 2011 года показали рост 45% до $111,9 за тонну относительно аналогичного периода прошлого года. Газпром нефть увеличила консолидированную добычу углеводородов на 7,1%, - до 308,94 млн. барр.. н. э.. При этом добыча нефти компанией сохранилась на уровне соответствующего периода предыдущего года - 273,67 млн. баррелей, тогда как добыча газа выросла в 2,3 раза - до 211,48 млрд. куб. футов в связи с началом добычи природного газа на сеноманских залежах Муравленковского и Новогоднего месторождений. Переработки нефти за 9 месяцев увеличилась на 10,8% - до 30,87 млн тонн..

При сравнении с аналогами возникает существенная недооценка акций Газпром нефти. Компанию по мультипликатору EV/EBITDA имеет недооценку в 50,9% с целевой ценой $6,1 (186 рублей).
Возможности:

- Наращивание ресурсной базы за счёт российских (создание нового центра добычи на севере ЯНАО) и зарубежных проектов (Ирак, Венесуэла, Экваториальная Гвинея и Куба). Рост добычи почти в 2 раза до 100 млн. тонн нефтяного эквивалента с сохранением доли переработки нефти на уровне 70% к 2020 году согласно долгосрочной стратегии развития компании.

- 17 июня Газпром нефть и Shell подписали соглашение о сотрудничестве. Изучается возможность создания совместного предприятия по реализации проектов в Западной Сибири, а также в других регионах России и в третьих странах. Сотрудничество с Shell позволит компании приобрести новый опыт и изучить

передовые технологии, а также получить доступ к активам за пределами России.

- Новая система определения ставок экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты «60/66» является более благоприятной для Газпром нефти по сравнению с другими российскими нефтяными компаниями.

- Согласно долгосрочной программе развития Газпром нефти, газовый бизнес должен стать ключевым направлением деятельности группы и будет формировать существенную долю выручки. В 2010 году добыча газа компанией 1% от общей выручки Текущими ключевыми проектами в газовой сфере являются проекты добычи сеноманского газа на Новогоднем и Муравленковском месторождениях, в результате уже в 2011 году общая добыча газа увеличится на 60%. Основной же прирост добычи газа придется на Ямальские проекты, однако их активная эксплуатация начнется только после 2015 г.

Угрозы:

- Резкое падение цен на нефть
- Сильное укрепление рубля относительно доллара повлечёт значительный рост издержек.
- Рост капитальных затрат на старых месторождениях.

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

	2007	2008	2009	2010	2011 F
Sales	21 100 417	33 075 000	24 166 000	32 772 000	42 996 000
EBITDA	5 828 000	7 558 000	4 904 000	6 277 000	9 324 000
Net Income	4 143 000	4 658 000	3 013 000	3 346 000	4 897 000
EBITDA margin	27,62%	22,85%	20,29%	19,15%	21,69%
Net margin	19,63%	14,08%	12,47%	10,21%	11,39%
Dividend yield	5%	4,30%	2,60%	3,40%	5,12%
P/S	0,91	0,58	0,79	0,59	0,45
EV/S	1,15	0,73	1	0,74	0,56
EV/EBITDA	4,16	3,21	4,95	3,87	2,6
P/E	4,63	4,12	6,36	5,73	3,92

*цена за акцию равна 4,044$. MCap 19 176 млн. долл.

Сравнение с аналогами

Эмитент	Рын. кап. (млн. долл.)	P/S	EV/S	EV/ EBITDA	P/E	Debt/ EBITDA	EBITDA margin	Net margin
Лукойл	47 519	0,43	0,51	3,18	4,03	0,49	15,96%	10,65%
Роснефть	71 466	0,6	0,72	4,01	5,76	0,66	17,91%	10,43%
Сургутнефтегаз	33 126	1,54	1,51	4,05	6,46	-0,07	37,29%	23,78%
Татнефть	10 802	0,55	0,69	3,69	4,3	0,72	18,63%	12,84%
ТНК-ВР Холдинг	42 476	0,8	0,83	3,15	5,59	0,1	26,30%	14,31%
АНК Башнефть	10 327	0,64	0,85	4,11	5,72	0,98	20,58%	11,26%
НГК Славнефть	3 327	0,77	0,98	5,58	19,09	1,24	17,61%	4,01%
СН-Мегионнефтегаз	1 854	0,5	0,61	3,61	7,6	0,63	16,84%	6,60%
Среднее значение		0,61	0,74	3,92	5,64	0,59	21,39%	13,88%
Потенциал роста к аналогам		36,33%	32,10%	50,87%	43,83%			
Газпром нефть	19 175	0,45	0,56	2,6	3,92	0,55	21,69%	11,39%

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.