ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
2 декабря 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1 546,70	0,38%
Индекс ММВБ	▲	1 505,27	0,38%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12 020,03	-0,21%
S&P 500	▼	1 244,58	-0,19%
Nasdaq Composite	▲	2 626,20	0,22%
DAX	▼	6 035,88	-0,87%
FTSE(100)	▼	5 489,34	-0,29%
DJ Stoxx 50	▼	2 287,12	-0,52%
EMBI Global	▲	561,64	0,22%
EMBI+	▲	596,06	0,25%
MSCI EM	▲	959,12	3,32%
MSCI BRIC	▲	285,09	3,97%
Валюты			
USD/EUR	▲	1,346	0,11%
USD/JPY	▼	0,013	-0,00%
USD/RUR	▼	30,849	-1,76%
Сырье			
Brent	▼	109,41	-1,00%
WTI	▼	100,18	-0,18%
Urals Med,	▼	109,52	-0,01%
Металлы			
Золото (спот)	▲	1 752,00	0,34%
Платина	▲	1 561,00	0,19%
Медь	▲	7 801,00	5,34%
Никель	▲	17 175,00	1,42%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

После некоторой коррекции накануне в США вчера и из-за разнонаправленной динамики индексов в Азии российский рынок откроется умеренным ростом на 0,4%.

В четверг американские площадки завершили торги незначительным снижением, удержавшись на сильной статистике из США по индексам деловой активности в обрабатывающей промышленности ISM, выросшем до 52,7 п. Dow Jones упал на 0,21%, индекс S&P – на 0,19%, индекс NASDAQ подрос на 0,22%. Из-за этих же причин нефть сорта Brent по итогам торгов среды упала на 1,38% - до $109,33 за баррель, WTI снизилась на 0,16% до $100,20 за баррель.

В пятницу в Азии торги идут с разнонаправленной динамикой, на которых нашло отражение ослабление японской йены и негативное закрытие американских площадок. Японский индекс Nikkei растёт на 0,31%, корейский Kospi снижается на 0,13%, австралийский All Ordinaries растёт на 1,35%, Hang Seng упал на 0,49%, Shanghai Composite снизился на 1,53%. Фьючерсы на американские индексы торгуются с умеренным ростом в пятницу. Контракт на S&P растёт на 0,37%, Dow Jones – на 0,31%, Nasdaq повысился на 0,49%. Фьючерсы на нефть сорта Brent растут на 0,36%, дойдя до $109,38, сорт WTI понизился в цене на 0,02% до $100,18.

После попытки снижения накануне сегодня рынки сконцентрируются на новой макроэкономической статистике, прежде всего, из США, где будут опубликованы данные по уровню безработицы (ожидается сохранение на уровне 9%) и изменению количества рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (ожидается рост с 80 тыс. в октябре до 112 тыс. мест в ноябре). Из российских компаний сегодня отчитается Банк Санкт-Петербург по МСФО за 9 месяцев 2011.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

02/12/11 3:50	Япония	Корпоративные инвестиции в основной капитал (3 кв.) прошл. -7,8%, ожидаем. -4,8%
02/12/11 14:00	Еврозона	Индекс цен производителей г/г (окт) прошл. 5,8%, ожидаем. 5,5%
02/12/11 14:00	Еврозона	Индекс цен производителей г/г (окт) прошл. 0,3%, ожидаем. 0,2%
02/12/11 16:30	США	Уровень безработицы (Unemployment rate) (ноя) прошл. 9,0%, ожидаем. 9,0%
02/12/11 16:30	США	Изменение количества рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (Change in Nonfarm Payrolls) (ноя) прошл. 80,0 тыс., ожидаем. 112,0 тыс.
02/12/11 17:30	США	Изменение количества рабочих мест в производственном секторе (Change in Manufacturing Payrolls) (ноя) прошл. 5,0 тыс.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Вчера товарные рынки взяли паузу после предшествующего бурного роста, чему способствовали слабые данные по американской безработице; статистика по промышленному производству, впрочем, подтвердила ускорение роста, и если сегодняшние данные по безработице обрадуют рынок (что весьма вероятно), то можно ждать нового ралли.

Золото почти не изменилось – 1744; данные о росте спроса со стороны Китая отчасти уравновешиваются ростом добычи в самом Китае; основным драйвером роста остаются ожидания глобальной инфляции.

Серебро немного выросло - до 32.7, не удержав утренний рост.

Медь скорректировалась до 3.52; вероятно продолжение роста до 3.9 или выше.

Нефть WTI и Brent снизились до 100.2 и 109 соответственно; опасения снижения спроса противостоят эскалации напряженности вокруг Ирана.

Пшеница и кукуруза закрылись на 614.2 и 601.5 соответственно (мартовский фьючерс); ожидания крупных поставок из Аргентины остаются сдерживающим фактором.

Хлопок немного вырос – до 91.3, несмотря на слабые данные по американскому экспорту.

Кофе немного снизился - до 235.7; появились опасения относительно бразильского урожая, что может привести к значительному росту.

FOREX

Рынки взяли паузу. Снижение процентных ставок на рынке гос. долга для проблемных стран Еврозоны стало признаком ослабления панических настроений. Относительно удачные аукционы по первичному размещению гос. облигаций стали первыми признаками снижения опасений на рынке. Ставки по гос. облигациям Италии опустились ниже знаковых 7%, хота по прежнему остаются на высоких уровнях, осложняя балансировку бюджета. Инициативы центральных банков ведущих стран дают время банковской системе на рекапитализацию, а еврочиновникам и главам национальных правительств на согласование общей позиции по выходу из кризиса. Тем не менее, Ангела Меркель заявила о твердости собственной позиции относительно роли ECB и выпуска еврооблигаций. Взоры участников рынка обращены на 8, 9 декабря, когда состоится очередной Евросаммит. Так что, возможно рынки не проявят слишком большой терпимости и будут ждать от этого саммита детального плана.

Торги на валютном рынке в Азии пришли в прежнюю неторопливую стезю. Пара Евро-Доллар США провели сессию в Азии в пределах 1,3447-1,3488. Пара Доллар США-Японская Йена остались в границах 77,67Y-77,88Y.

НК ЛУКОЙЛ

Компания опубликовала новую инвестиционную программу до 2021 года

По данным нефтяной компании Лукойл, новая стратегия развития на ближайшие 10 лет предусматривает несколько позитивных моментов:

1. Среднегодовой рост добычи углеводородов не менее, чем на 3,5%;
2. Совокупный объём инвестиций до 2014 года - $48 млрд., из которых в 2012 году будет инвестировано $13,9 млрд.;
3. Рост числа проектов по внедрению новых технологий на 13%, рост коэффициента извлечения нефти (КИН), который в 2012-2021 годах даст прирост запасов на 18% или на 3,6 млрд. баррелей;
4. Основные инвестиции будут направлены на разработку крупнейших по запасам месторождений для стабилизации сырьевой базы как в иностранных юрисдикциях (Западная Курна-2 в Ираке, Кандымская группа месторождений в Узбекистане), так и в российской (месторождение имени Филановского на Каспии и Пякяхинское месторождение в Западной Сибири);
5. В переработке и сбыте компания намерена увеличить операционные показатели за счёт сокращения выпуска тёмных нефтепродуктов в 2,5 раза и увеличения производства светлых нефтепродуктов в 1,5 раза до 9,5 млн. тонн. При этом глубина переработки будет соответствовать лучшим показателям современных зарубежных НПЗ – около 95%;
6. Рост дивидендных выплат вдвое, с 15 до 30% от чистой прибыли по US GAAP.

Мы считаем опубликованные цифры принципиально важными для дальнейшего роста капитализации компании. За счёт инвестиций на новых месторождениях уже с 2012 года Лукойл сможет добиться стабилизации добычи нефти, при этом обеспечивая беспроблемную эксплуатацию текущих месторождений. Кроме того, в самом быстрорастущем сегменте производства нефтепродуктов (учитывая прирост парка транспорта, требующего топлива по стандартам ЕВРО-4 и ЕВРО-5 с выведением неэкологичных марок бензина с рынка) и их розничной реализации Лукойл сможет даже в условиях меньшего, чем у конкурентов прироста добычи обеспечивать рост денежного потока.

Факт того, что на дивиденды будет выплаты расти, является умеренно-позитивным фактором, так как из-за масштабных инвестиций прибыль будет сокращаться. Чтобы в таких условиях сохранить дивиденды на уровне прошлых лет в абсолютном выражении, Лукойл будет вынужден увеличивать долю дивидендов в прибыли, которые сейчас выплачиваются исходя из дивидендной политики – не менее 15% от чистой прибыли. Поэтому мы не ожидаем существенного роста дивидендной доходности, которая может остаться на уровне 3-3,5% при текущей цене акции нефтяной компании.

НОМОС-БАНК

Позитивная отчетность по МСФО за 9 месяцев 2011 г.

Номос-банк отчитался за три квартала 2011 г. в соответствии с нашими прогнозами. Рост прибыли в сравнении со вторым кварталом 2011 г. - хороший фактор для роста капитализацию, но несмотря на привлекательную отчетность по МСФО, в соответствии с РСБУ банк испытывает трудности с достаточностью собственных средств - за месяц, по состоянию на 1 ноября, значение норматива показало сокращение с 11,97% до 11,42% при допустимом 10,0%. По планам группы, Номос-банк проведет размещение акций после покупки Ханты-Мансийского банка, однако приватизация ещё не состоялась, более того, ещё нет оценки Ханты-Мансийского банка, что говорят о маловероятности приватизации в этом году.

В сравнении с российскими аналогами Номос-банк по мультипликатору P/BV выглядит очень привлекательно, премия составляет 49,1%, но у банка более высокий мультипликатор P/E и сложности с достаточностью средств по РСБУ, поэтому мы не ожидаем реализации данного потенциала до решения проблем материнского банка. Финансовый директор Номоса заявил о планах привлечения в 2012 г. суббординированного долга: «Если рынок откроется, то для нашего банка, с нашими размерами на этот рынок имеет смысл выходить по суммам субординированного долга выше порядка $300 млн.»

	P, $ млн.	P/BV	P/E
Российские банки			
Сбербанк	63 408	1,31	5,98
ВТБ*	23 263	1,14	11,82
Среднее по Сбербанку и ВТБ		1,23	8,90
Российские банки малой и средней капитализации			
Транскредитбанк*	1 582	0,89	6,75
Возрождение*	529	0,91	12,73
Номос-банк	1 838	0,58	12,58
Банк Москвы*	5 007	2,69	33,44
Банк Санкт-Петербург*	981	0,75	4,74
Среднее по российским банкам малой капитализации		0,78	9,20

*прогноз ИК ЛМС

Финансовые результаты Номос-банка по МСФО, млн. руб.

	9 мес. 2010 г.	9 мес. 2011 г.		2 кв. 2010 г.	3 кв. 2011 г.	
Чистые процентные доходы	6 323	17 717	180,2%	5 771	11 946	107,0%
Чистые комиссионные доходы	1 645	4 246	158,1%	1 465	2 781	89,8%
Операционные доходы	5 112	21 324	317,1%	8 474	12 850	51,6%
Восстановление/(создание) резервов по кредитам,	(2 228)	(6 431)	188,6%	(2 012)	(4 419)	119,6%
Чистая прибыль	768	6 947	804,6%	2 938	4 009	36,5%
Активы	н/д	644 236	-	572 176	644 236	12,6%
Капитал Группы (Базель 1)	н/д	98 742	-	90 480	98 742	9,1%
Рентабельность собственных средств		15,6%		20,5%	15,6%	
Коэффициент достаточности общего капитала (Базель 1)		15,6%		12,3%	15,6%	
Процентная маржа		5,4%		5,4%	5,4%	

Источник: данные компании

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.