ЛенМонтажСтрой
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Ежедневный обзор
5 марта 2011 г.

ПОРТРЕТ РЫНКА

		Значение	Изменение
Индексы			
Индекс РТС	▲	1 726,73	0,18%
Индекс ММВБ	▲	1 608,08	0,77%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12 977,57	-0,02%
S&P 500	▼	1 369,63	-0,32%
Nasdaq Composite	▼	2 976,19	-0,43%
DAX	▼	6 921,37	-0,29%
FTSE(100)	▼	5 911,13	-0,34%
DJ Stoxx 50	▼	2 503,47	-0,04%
EMBI Global	▲	597,72	0,36%
EMBI+	▲	631,66	0,03%
MSCI EM	▲	1 079,94	0,33%
MSCI BRIC	▲	325,56	0,62%
Валюты			
USD/EUR	▼	1,32	-0,85%
USD/JPY	▼	0,012	-0,81%
USD/RUR	▲	29,296	0,02%
Сырье			
Brent	▼	123,65	-2,02%
WTI	▼	106,70	-1,97%
Металлы			
Алюминий	▲	2 295,50	0,28%
Медь	▲	8 575,00	0,06%
Золото (спот)	▼	1 707,00	-0,41%

УТРЕННИЙ КОММЕНТАРИЙ

Торги на российских площадках откроются боковым движением индексов.

Несмотря на то, что выборы в стране прошли спокойно, внешний фон не располагает к покупкам: власти Китая неожиданно понизили целевой уровень роста ВВП до 7,5% в 2012 году при ожиданиях роста выше 8%. На этих новостях снижаются индексы азиатского региона и фьючерсы на американские индексы. Nikkei снизился на 0,79%, All Ordinaries - на 0,23%, Hang Seng - на 1,17%. Фьючерсы на S&P снижается на 0,32%, Dow Jones mini - на 0,2%. Цены на нефть заметно снизились по итогам сессии пятницы. Brent потеряла в цене 2,02%. В понедельник цены начали расти на новостях о том, что Авианосная ударная группа ВМС США вновь находится в Персидском заливе.

Из важных событий понедельника мы отмечаем: публикацию данных по продажам Еврозоны (прогнозируется снижение продаж в январе на 0,1% по сравнению с декабрем, когда падение составляло 0,3%). Кроме того, будет опубликован индекс деловой активности в сфере услуг США, ожидается снижение феврале до 56,2 пункта с 56,8 пункта в январе.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

05 марта	Россия	Казанский вертолетный завод	Машиностроение	Завершение приема заявок на выкуп акций (цена выкупа — 108.2 руб.)
	Еврозона			Индекс деловой активности в сфере услуг (фев) прошл. 49,4 п., ожидаем. 49,4 п.
	Еврозона			Комбинированный индекс деловой активности (фев) прошл. 49,7 п., ожидаем. 49,7 п.
	Еврозона			Индекс доверия инвесторов Sentix (мар) прошл. -11,1 п., ожидаем. -5,0 п.
	Еврозона			Розничные продажи г/г (янв) прошл. -1,6%, ожидаем. -1,6%
	США			Производственные заказы (Factory orders) (янв) прошл. 1,1%, ожидаем. -0,9%
	США			Индекс активности в непроизводственном секторе (ISM Non-Manufacturing Index) (фев) прошл. 53,8 п., ожидаем. 56,1 п.

FOREX

Ослабление целей бюджетной консолидации в гос. бюджете Испании на 2012 год, и сомнение в принятие частными кредиторами условий реструктуризации обязательств Греции оказывают давление на рынки. Получение деньги от ECB банковской системой Европы пока не спешат покинуть пределов депозитов центробанка. Размер средств размещенных в ECB отметил очередной рекорд – 776,9 млрд евро. Тем не менее доходности Итальянских бумаг продолжают снижаться. Китай снизил прогнозы собственного экономического роста при сохранении прежних инфляционных ориентиров.

Фондовые площадки испытывают рост настороженности участников торгов и как следствие умеренное давление продаж. Вслед за снижением фондовых площадок Америки, на сегодняшних торгах падают индексы Азии. На валютных торгах Евро против Доллара США провело торги в пределах диапазона – 1,3181-1,3215. Японская Йена отвоевывает потери Нью-Йорка против Доллара США. Диапазон торгов – 81,28-81,86

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

В пятницу основные товарные рынки снижались на фоне растаявших надежд на QE3 в США и сомнений в эффективности LTRO в Европе; неделя будет проходить в ожидании ключевого отчета по американской безработице в пятницу.

Золото снизилось до 1713; боковая коррекция отражает временный баланс сил между теми, кто считает обвал в среду отличной возможностью для дешевых покупок, и теми, кто считает этот обвал лишь началом снижения цен.

Серебро снизилось до 34.8; дополнительный фактор падения – заметное снижение спроса на американские золотые и серебряные монеты.

Медь упала до 3.9 (апрельский фьючерс); запасы в Шанхае достигли рекордного уровня почти за 10 лет.

Нефть WTI и Brent упали до 106.7 и 123.7 соответственно после того, как сообщения иранской прессы о взрыве на нефтепроводе в Саудовской Аравии не подтвердились; бросок вверх на непроверенных слухах продемонстрировал уязвимость рынка.

Пшеница и кукуруза выросли до 674.5 и 655 соответственно на оценках потерь урожая кукурузы в Аргентине и пшеницы во Франции.

Хлопок упал в пятницу до 88.2 на данных о предполагаемом увеличении мирового производства в этом году.

Кофе упал до 201.8; в среднесрочной перспективе вероятен рост, однако, февральский минимум, скорее всего, будет обновлен.

ТКБ

РЖД раскрыло свои ожидания по цене продажи ТКБ

Мы рекомендуем покупать обыкновенные акции ТрансКредитБанка, целевой диапазон $0,9-$1,39 (26,24 руб. - 40,3 руб.) за акцию с потенциалом 22%-87,3% и горизонтом инвестирования 4-22 месяца. Поддержкой для акций будет выступать последняя цена обязательного предложения (апрель 2011 г.) миноритариям о выкупе акций по цене $0,72 (21 руб.).

РЖД оценила стоимость своего пакета ТКБ на уровне $0,52-0,69 млрд. (15-20 млрд. руб.), что соответствует цене $0,9-$1,21 (26,24 руб.-35 руб.) за акцию и предполагает премию в 22%-62,7%. ВТБ планирует реализовать сделку не ранее 1 июля 2012 г. и не позднее 31 декабря 2013 г., доведя свою долю в ТКБ с 77,8% до 99,6%. В соответствии с решением Наблюдательного Совета, ВТБ консолидирует 100% акций ТКБ, однако покупка оставшегося пакета акций РЖД не приведёт к выставлению обязательного предложения миноритарным акционерам Транскредитбанка, в связи с чем мы ожидаем добровольного предложения в 2012-2013 гг. по цене покупки оставшихся акций РЖД.
В июле 2011 г. ВТБ осуществлял покупку акций по цене 24,4 руб., что соответствует договоренности о цене, равной «коэффициенту не более 2,2 к капиталу первого уровня (Tier 1) ТрансКредитБанка на конец 2010 года с учетом возможных корректировок стоимости активов», фактически сделка была реализована по коэффициенту 2,0 капитала первого уровня. В соответствии с этой логикой есть два варианта реализации сделки в 2012 г. или в 2013 г.:
1) акции ТКБ будут куплены в 2012 г. (после 1 июля) по коэффициенту 2,0 к капиталу первого уровня на конец 2011 года;
2) акции ТКБ будут выкупаться в 2013 г. по коэффициенту 2,0 к капиталу первого уровня на конец 2012 года.
Поэтому мы оцениваем стоимость обыкновенной акции ТКБ по мультипликатору P/Tier1'11 на уровне $1,15 (33,4 руб.), по мультипликатору P/Tier1'12 на уровне $1,39 (40,3 руб.), что предполагает потенциал 55,3%-87,3%, с горизонтом инвестирования 4-22 месяца.

ЛУКОЙЛ

Прибыль компании в 2011 году выросла на 15% до $10,357 млрд.

По данным нефтяной компании Лукойл, в 2011 году чистая прибыль выросла на 15%, EBITDA увеличилась на 16%, выручка подросла на 27% в сравнении с 2010 годом. Чистый долг за тот же промежуток времени сократился на 29%. В 4 квартале, в сравнении с 3 кварталом 2011 года, прибыль сократилась на 40%, EBITDA снизилась на 29%, а выручка осталась неизменной. Чистый долг вырос на 21%. Основная причина резкого падения прибыли в 4 квартале – это списание на Южно-Хыльчуйском месторождении запасов после переоценки, приведшее к разовым убыткам в $943 млн.
Позитивным моментом, отмеченным руководством компании Лукойл, является стабилизация добычи на месторождениях в Западной Сибири, а также возможность применять нефтегазовые технологии из США для увеличения добычи на истощённых месторождениях. Естественно, это будет увеличивать стоимость добычи углеводородов компании в России, что будет сдерживаться за счёт активного участия в зарубежных проектах компании. Снижение прибыли НК Лукойл компенсирует изменением дивидендной политики, которая будет изменена с текущих 15% до 30% или более, в зависимости от решения Совета Директоров.
Мы рекомендуем покупать акции НК Лукойл, проблемы которого, негативно влиявшие на капитализацию, были успешно решены менеджментом компании в 2011 году. По-прежнему компания сохраняет дисконт к средним значениям мультипликаторов в секторе как по EV/EBITDA, так и по P/E, что даёт средний потенциал роста котировок на уровне 14%. Драйверами роста акций компании может в ближайшее время стать пересмотр дивидендной политики и расширение зарубежного присутствия нефтяной компании

Финансовые показатели ОАО «Лукойл»

млн. долл.

Название	2010	2011		3 кв. 2011	4 кв. 2011	
Выручка	104 956	133 650	27%	34 563	34 549	-0%
EBITDA	16 053	18 606	16%	4 628	3 292	-29%
Чистая прибыль	9 006	10 357	15%	2 244	1 345	-40%
Скорр. прибыль*	9 006	11 300	25%	2 244	2 288	2%
Чистый долг	8 658	6 182	-29%	5 128	6 182	21%
Рентабельность по EBITDA	15,3%	13,9%		13,4%	9,5%	
Рентабельность по чистой прибыли	8,6%	7,7%		6,5%	3,9%	
Чистый долг/EBITDA	53,9%	33,2%				
Затраты на добычу, $/бр.н.э.	4,12	4,71	14%	4,74	4,71	14%
Уровень добычи, млн. б.н.э./день	2,24	2,14	-4%	2,11	2,13	-4%
Добыча нефти, млн.б.	703,62	666,42	-5%	166,53	165,86	-5%
Добыча газа, млн. б.н.э.	116,70	117,13	0%	27,92	30,60	0%
Переработка, млн.т.	66,15	64,92	-2%	48,72	16,20	-2%

* За вычетом разовых доходов и расходов

Российские публичные нефтегазовые компании

млн. долл.

Название	MCAP	EV/EBITDA	P/E	Чистый долг / EBITDA
Газпром	160 036	3,21	4,00	0,55
Роснефть	79 433	4,25	6,38	0,64
Лукойл	55 547	3,32	5,36	0,33
ТНК-ВР Холдинг	55 287	4,06	7,27	0,10
Сургутнефтегаз	43 031	2,52	6,09	-0,90
Новатэк	42 332	18,16	22,22	1,00
Газпром нефть	25 604	3,04	4,79	0,51
Татнефть	15 161	5,33	6,96	0,80
АНК «Башнефть»	12 655	4,94	7,66	0,93
Среднее		3,83	6,06	
		16%	13%	14%

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
	Груздкова Анастасия Геннадьевна	
	Лазарев Игорь Олегович	
	Розет Борис Владимирович	
Отдел торговых операций	Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 10 41
	Носков Александр Александрович	8 812 329 19 85
	Баличев Дмитрий Геннадиевич	8 812 329 19 85
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.