

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 13 декабря 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
УралСВИ-ао	1.409	3.2
РБК ИС-ао	43.67	2.9
Роснефть	221.23	2.5
ГМКНорНик	6698.9	2.0
Татнфт Зап	82.31	1.9
Ростел -ао	147.17	1.9
Ростел -ап	80.8	1.3
Магнит ао	4130	1.2
ОГК-3 ао	1.667	0.3
Сбербанк	104.92	0.3
ВТБ ао	0.1015	0.2
Сурнфгз-п	15.52	0.1
ГАЗПРОМ ао	192.87	0.0
Газпрнефть	132.1	0.0
Система ао	26.089	-0.1
Сбербанк-п	74.41	-0.1
РусГидро	1.621	-0.3
Сурнфгз	30.126	-0.3
Татнфт Зао	148.43	-0.3
МТС-ао	254.02	-0.4
Транснф ап	41352	-0.5
ФСК ЭЭС ао	0.361	-0.6
ММК	33.999	-0.6
ЛУКОЙЛ	1770	-0.9
Уркалий-ао	206.89	-1.0
СевСт-ао	512	-1.0
Новатэк ао	302.94	-1.1
ОГК-5 ао	2.846	-1.5
ПолюсЗолот	1831.5	-2.6
Аэрофлот	80.7	-3.9

Мировые рынки умеренно растут, в пятницу ведущие индексы показали небольшой прирост, измеряемый долями процента. Американский S&P500 обновил посткризисный максимум и вышел на максимумы с сентября 2008 года (+11% с закрытия 2009). Немецкий DAX также находится на максимумах с лета 2008 года.

Заметное снижение показали акции «Полюс-золота», после сообщения о продаже АДР Прохоровым. На похожей истории обвалились акции «Аэрофлота», по которым НРБ Лебедева заявил о намерении продать 4%. «Аэрофлот» торгуется с p/e₂₀₁₁=11.6.

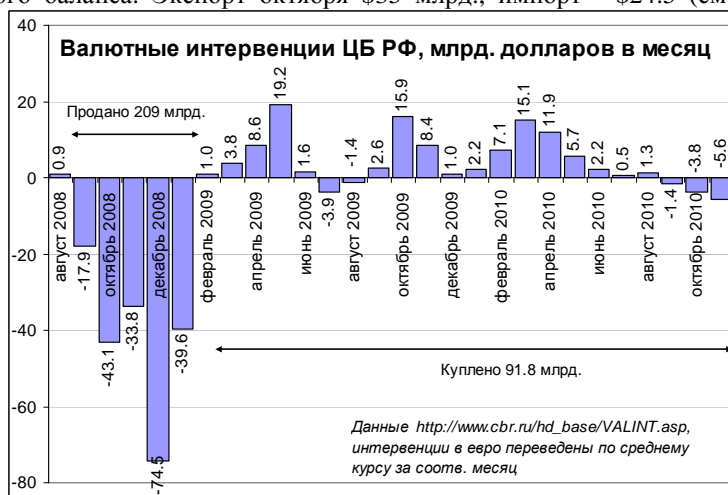
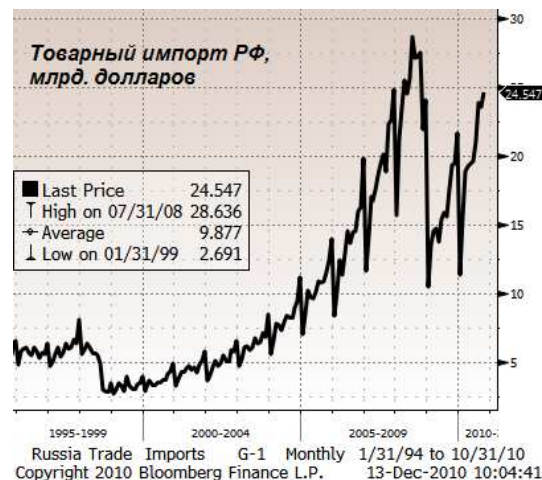
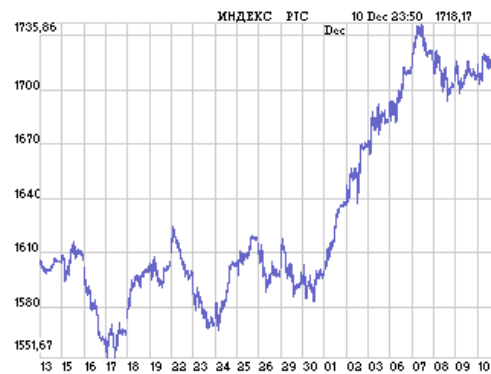
Российские акции также показывают неплохую динамику, хотя находятся чуть ниже высот прошлой недели. Рублевому индексу ММВБ до исторических максимумов остается вырасти на 18%, долларовому РТС +46%. Рубль продолжает оставаться довольно дешевым, что определяет такой разброс. Многие участники рынка, мы не исключение, ориентируются на предыдущие максимумы как на цель возможного восстановительного роста. Но если они так разнятся, какой цели доверять, рублевой или долларовой? Рублевые котировки в большей мере подвержены инфляции, с предыдущих максимумов прошло почти 2.5 года, за

это время индекс рублевых цен (по CPI) вырос на 22.5%. Так что 18% до максимумов по рублевому индексу ММВБ надо добавить эту цифру (=1.225*1.18-1), и мы получим «реальный потенциал» в 44%, что близко к долларovým измерениям (в которых тоже есть инфляция, но не такая большая). Можно пытаться корректировать еще и на изменения рубля, но это может запутать расчеты.

В пятницу была опубликована статистика торгового баланса. Экспорт октября \$35 млрд., импорт - \$24.5 (см. график), сальдо торговли - \$10 млрд. Столько валюты притекло в Россию по линии товарной торговли. Страна имеет хронический отток по сальдо услуг и чистых факторных доходов (проценты, трансферты), но все равно по счету текущих операций иностранной валюты в страну притекает немало. Этот приток компенсируется оттоком по линии капитала, во время девальвации - частного, затем Центробанка (который с конца «плавной девальвации» скупил \$91.8 млрд.)

Наращивание Россией импорта является вполне оправданным, принимая во внимание рост зарплат в стране (в пятницу мы публиковали график з/п в РФ в долларах). Но не это является причиной снижения рубля этой осенью.

Рынки накануне:



Неожиданно возник отток капитала, так что Центробанку пришлось продавать валюту. Если с января по август он купил долларов на \$45.9 млрд., то с сентября по ноябрь было продано \$10.9 млрд. Мы продолжаем считать отток осени временным явлением и ожидаем, что с начала 2011 года отток остановится и возобновится приток. Справа приведено накопленное 12-ти месячное сальдо торгового баланса – перекося экспорт и импорт остается крайне высоким, способствующим росту рубля, как минимум, в реальном выражении. Угроза снижения рубля абсолютно не просматривается.

Вкратце:

- М. Прохоров продал 0,75% акций «Полнос золота» в виде ADR, выручив за них \$100,6 млн. Как пишет «РБК Daily», эквивалентное количество акций было докуплено на российском рынке, где акции стоят дешевле примерно на 16%. Таким образом, от спреда между локальными акциями и ADR-ами М. Прохоров заработал порядка \$16 млн.
- «Транснефть» сообщила, потери из-за снижения объема транспортировки нефти составят \$200 млн. или 2% от общей выручки при действующих тарифах. Объемы добычи нефти в России растут, однако из-за высоких тарифов «Транснефти», нефтяники стараются развивать собственную транспортную инфраструктуру. Сейчас «Транснефть» просит еще раз повысить тарифы на 2-3%, что в свою очередь может вызвать падение грузооборота и, соответственно, выручки монополии.
- ОПЕК сохранил квоты на добычу нефти на уровне 24,845 млн. баррелей в сутки. Заметим, что, несмотря на соглашения, картель добывает больше установленных квот. Таким образом, сейчас квоты – это больше формальность.
- «ММК» в третьем квартале 2010 года заработал \$43 млн. по МСФО против \$76 млн. в третьем квартале 2009 года. За девять месяцев прибыль компании составила \$190 млн., а выручка - \$5,8 млрд., что на 70% выше по сравнению с прошлым годом.

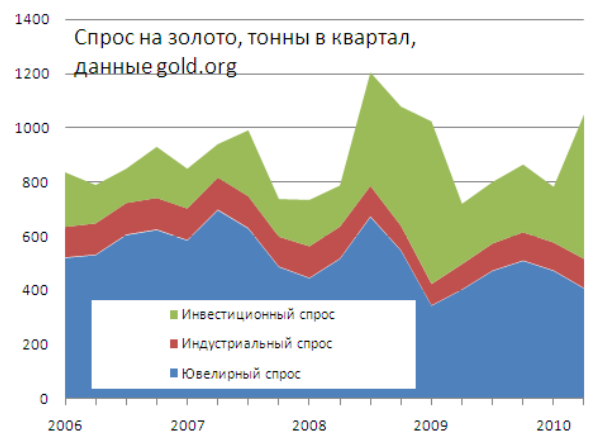


- Росстат пересмотрел оценку роста ВВП за девять месяцев 2010 года с 3,6% до 3,7%. Оценка показателя 3-го квартала не изменилась и составила 2,7% в годовом выражении. Дефлятор ВВП за тот же период составил 8,2%.



- ММК рассматривает продажу сегмента энергетических углей «Белона» - шахту «Листвяжная» из-за того, что это направление является непрофильными для компании. По словам представителя компании, у компании уже есть несколько предложений. Заметим, что продажа этого направления вполне укладывается в стратегию «ММК» сделать из «Белона» поставщика дешевого коксуемого угля.

- «Ведомости» сегодня пишут, что ювелирные компании начали сокращать использование золота для производства ювелирных украшений из-за его дороговизны. Как сообщает газета, даже мода отворачивается от золота к более дешевому серебру. Заметим, что падение ювелирного спроса на золото идет с 2007 года.



- По данным исследования Knight Frank Россия занимает 32 место в мире по годовым темпам восстановления цен на недвижимость, показав несущественный рост в 0,2%. На первом месте по темпам роста цен оказалась Латвия - +26,1%.

- АСВ предлагает изменить схему работы с крупными проблемными банками. По словам главы агентства, для системно значимых банков должна действовать процедура упорядоченной ликвидации, когда будет спасаться только здоровая часть бизнеса, а сам банк в итоге ликвидируется. Свое предложение АСВ объясняет тем, что менеджмент

банков, понимая, что их спасут, начинает брать на себя повышенные риски. Заметим, что государство на примере «Межпромбанка» уже дало сигнал, что не будет оказывать помощь подряд всем крупным банкам.

- Инфляция в Китае в ноябре 2010 года достигла 5,1% в годовом исчислении против 4,4% в октябре. Сейчас правительство Китая борется с инфляцией, повышая ставки. В частности, на прошлой неделе были повышены нормы резервирования в банковской системе.

Местное:

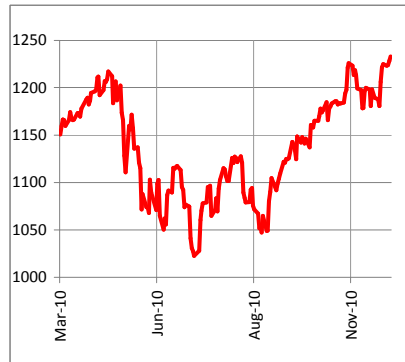
- А. Флегинский не отказывается от планов по строительству жилого дома на месте ТД «Империял» (Пушкина, 72). По его словам, разрешение уже получено, однако строительство не начинается из-за того, что при текущих ценах на жилье дом не окупится. Так как другие застройщики строят новые дома, скорее всего, экономику проекта А. Флегинского портит дорогая земля.
- По данным ComNews Research Пермский край вошел в топ-15 регионов с самой высокой стоимостью услуг сотовой связи. Отмечается, что за последние три года стоимость услуг сотовой связи в регионе подорожала: в 2008 году край занимал лишь 63-е место.

Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



Индекс S&P 500



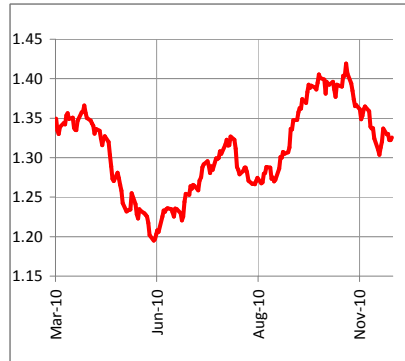
Индекс Shanghai SE Composite



Курс RUB/USD



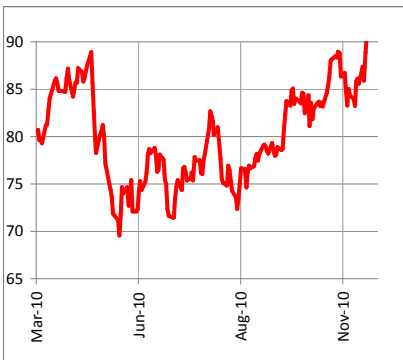
Курс USD/EUR



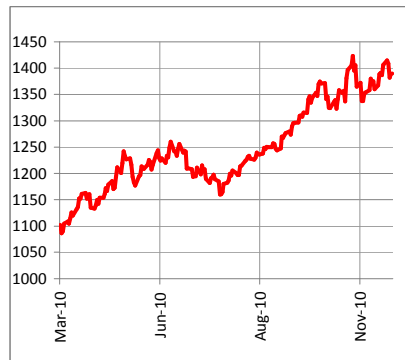
Курс JPY/EUR



Нефть Brent, \$/барр.



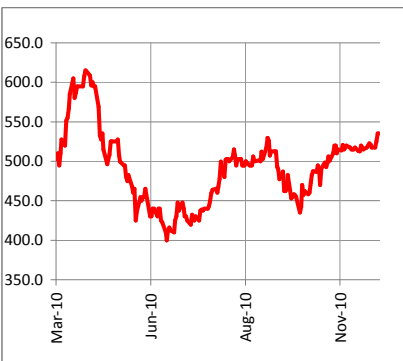
Золото, \$/Oz



Никель, \$/тонна



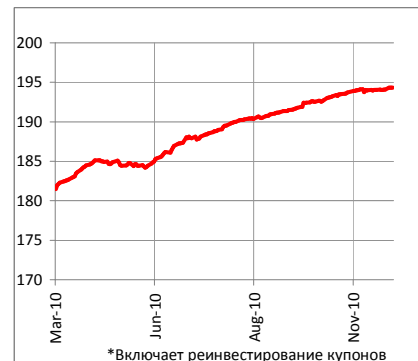
Сталь, \$/тонна



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



*Включает реинвестирование купонов

	Рын. кап. \$ млн.	Абсолютное изменение, %				С начала года	P/E		EV/EBITDA	
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.		09	10П	09	10П
НЕФТЬ И ГАЗ										
Газпром	147 465	0.05	0.91	12.38	15.91	5.21	5.98	5.28	5.70	4.57
Новатэк	29 619	-1.47	2.21	11.61	87.22	77.47	35.97	23.15	25.19	16.40
Роснефть	75 833	2.47	1.74	2.11	-7.94	-12.13	11.09	7.48	6.67	5.05
ЛУКОЙЛ	48 649	-0.55	-2.35	2.22	10.61	4.39	6.94	5.77	4.02	3.70
Газпром нефть	20 228	0.17	1.10	6.47	-22.92	-19.32	6.71	6.28	5.36	4.64
Сургутнефтегаз	34 779	-0.32	-1.49	1.61	14.33	12.29	9.47	7.60	-	2.37
ТНК-ВР	40 492	0.00	3.85	25.58	62.65	56.52	7.82	6.63	5.12	4.44
Татнефть	10 449	-0.50	-1.06	0.60	9.10	6.24	6.08	6.24	5.04	4.87
БАНКИ										
Сбербанк	73 156	0.24	1.83	7.20	39.90	26.14	94.83	15.80	-	-
ВТБ	34 243	0.20	-0.10	-4.15	56.15	46.02	-	20.75	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 636	-1.65	1.52	4.90	52.42	54.08	16.53	16.50	13.54	8.26
ОГК-2	1 904	-0.22	-1.26	1.93	99.12	96.29	55.03	27.17	23.70	14.32
ОГК-3	2 558	0.36	-1.54	-0.60	11.06	13.79	18.83	23.11	10.16	13.35
ОГК-4	6 273	-1.54	-3.87	17.70	102.57	90.18	35.97	22.64	22.23	14.90
ОГК-5	3 252	-1.56	-1.96	11.35	25.39	32.57	32.12	25.23	16.83	12.74
ОГК-6	1 391	0.30	0.30	-2.98	81.11	78.45	18.01	47.61	11.06	14.66
ТГК-9	1 266	0.00	0.00	0.00	73.91	60.00	10.08	9.11	7.32	4.52
Русгидро	15 132	-0.12	-0.73	2.72	42.41	42.78	15.60	12.05	9.14	7.52
ИнтерРАО	4 487	-0.41	1.05	5.21	9.56	-0.26	-	33.09	-	12.59
ФСК	14 351	-1.10	-1.91	-1.37	6.19	12.85	-	17.13	-	8.00
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	3 465	1.69	5.83	5.24	-8.51	-0.96	29.83	31.23	7.24	7.72
МТС	16 367	-0.25	-0.87	-0.55	13.29	14.62	16.29	10.05	4.70	4.08
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	41 216	1.80	0.30	14.20	64.49	57.81	15.85	8.57	9.71	6.07
НЛМК	26 436	-2.82	2.97	20.40	52.84	48.55	122.93	21.16	19.85	11.82
ММК	12 262	-0.71	1.01	11.85	31.49	35.65	52.85	23.49	14.59	8.92
Северсталь	16 689	-0.97	4.00	15.56	114.40	102.37	-	122.74	23.87	8.51
Мечел	11 090	-0.43	-0.09	7.60	73.91	69.97	150.38	17.04	27.27	9.29
Белон	955	0.23	0.00	0.90	36.43	36.50	37.02	8.63	14.52	5.35
Распадская	4 998	-2.57	-3.50	12.95	46.14	35.39	42.87	19.49	20.24	12.49
Полюс золота	11 292	-2.36	1.93	14.72	16.42	15.43	35.11	24.31	21.14	14.82
Полиметалл	7 271	-6.48	-6.10	13.55	94.80	99.27	75.74	40.36	31.97	23.99
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	14 192	-1.18	6.35	18.69	46.03	64.73	49.38	25.01	27.90	17.58
Сильвинит	6 832	-2.39	-1.27	10.28	12.57	14.28	20.54	13.82	12.04	9.83
Акрон	1 537	1.17	2.22	8.93	14.97	15.99	6.86	9.48	11.32	7.63
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 897	-3.91	-2.04	7.31	79.20	52.80	32.47	18.40	10.30	7.32
Седьмой континент	605	-0.32	-0.83	-0.42	10.78	9.02	16.59	14.13	7.05	6.53
Магнит	11 893	1.37	6.60	19.37	87.04	91.32	43.22	35.46	25.38	19.71
ПИК	1 992	-0.43	-0.03	9.58	6.00	1.26	-	2.65	-	-
Система Галс	344	0.06	-2.99	13.08	5.84	11.48	-	-	-	-
ЛСР	3 363	0.80	2.17	18.56	99.60	74.73	22.63	23.30	8.92	10.44

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1240.4	0.60	1.28	3.43	12.11	11.24
Индекс РТС	1718.2	0.31	0.39	6.65	25.75	18.94
USD/EUR	1.3 196	-0.24	-0.76	-3.06	-9.98	-7.92
RUB/USD	30.95	-0.10	0.89	0.01	-2.85	-2.94
RUB/EUR	40.83	0.18	1.64	3.18	7.94	5.47
Золото, \$ Oz	1386.45	0.11	-2.01	1.56	23.91	26.20

Данные Bloomberg

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО «Пермская фондовая компания» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг брокерского обслуживания. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.