

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 19 октября 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Магнит ао	3654	3.5
Сбербанк	94.96	2.6
Сбербанк-п	66.89	2.1
Транснф ап	37700	1.6
Сурнфгз-п	15.6	1.6
ГАЗПРОМ ао	163.4	1.5
ФСК ЕЭС ао	0.372	1.4
Аэрофлот	70.86	1.3
Новатэк ао	238	1
Система ао	26.85	0.9
Татнфт Зап	77.6	0.8
ВТБ ао	0.092	0.7
Ростел -ао	138	0.6
ГМКНорник	5516	0.4
Роснефть	209.8	0.4
Сурнфгз	30.15	0.2
УралСви-ао	1.192	0.1
Газпрнефть	119.7	-0.1
РБК ИС-ао	35.49	-0.1
ЛУКОЙЛ	1780	-0.3
Татнфт Зао	149.8	-0.4
ОГК-5 ао	2.628	-0.4
МТС-ао	250	-0.4
РусГидро	1.59	-0.5
Уркалий-ао	141	-0.6
ОГК-3 ао	1.742	-0.7
ПолусЗолот	1592	-0.9
СевСт-ао	464.1	-1.1
ММК	28.8	-1.2
Ростел -ап	86.99	-2

Если взять лупу и внимательно посмотреть на фондовые индексы, то вчера мы обнаружим рост. Индекс ММВБ поднялся на 0.6% до 1500.65, это максимальное закрытие с апреля 2010 года. После начала кризиса в апреле было всего три дня, когда индекс закрывался выше. Так, совершая небольшие колебания, акции выросли почти до посткризисного максимума. Наши ожидания сохранения бокового тренда оправдываются не в полной мере. Активность остается невысокой, но рынок растет.

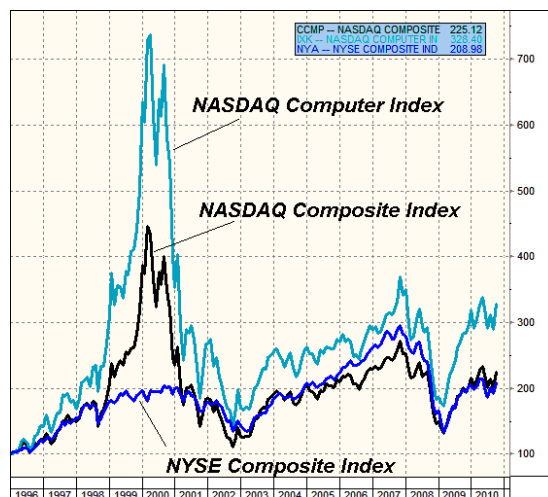
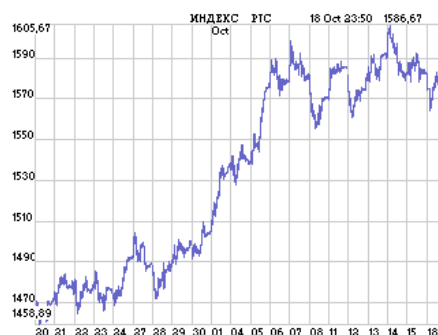
Вчера развивающиеся рынки снижались второй день подряд по индексу MSCI EM, зато развитые рынки выросли. На новостных лентах основными событиями являются QE-2 («количественное смягчение», вторая волна), которое может начаться со следующего месяца. ФРС планирует увеличить предложение «банковских резервов», безналичных денег в денежной базе. Считается, это должно оказать дополнительное стимулирующее воздействие на кредитование, заставив банки искать способы применения денег. Также это должно подстегнуть инфляцию, 12-ти месячные темпы которой в сентябре составляют 1.4% по дефлятору PCE core (дефлятор персонального потребления без учета пищи и энергоносителей, на который, похоже, ориентируется ФРС) и 1.1% по CPI (индексу потребительских цен).

Грядущая волна должна повлиять на финансовые рынки и товарные. Очевидно, что это скажется на стоимости казначейских облигаций, которые и без того дорогие. Облигации США сроком вплоть до 4-х лет имеют доходность ниже 1%, двухлетние бумаги – 0.35%, что ниже ожидаемой на это время инфляции (1.5% и 2.1% на 2011 и

2012 годы по CPI, если верить консенсус-опросу Bloomberg). Ряд аналитиков считают, что QE-2 повлияет на товарные рынки. UBS пишет, что это будет “game changer”, продолжающий бычий рынок в сырьевых товарах. Аналитики BofA Merrill Lynch дают прогнозы, что нефть достигнет \$100/баррель в связи с действиями ФРС. Правда, пока этого роста не заметно (фьючерсы на нефть на NYMEX и ICE около \$83), возможно, повлияли новости о снижении промышленного производства в США в сентябре.

Российский рынок остается крайне перекошенным. Нефтегаз стоит дешево, остальное уже не так дешево. Такова сложившаяся мода. Ниже мы приводим график трех индексов США, нормированный концом 1995 года, 100 п. Индекс NYSE отражает акции крупных состоявшихся компаний, торгуемых на этой бирже. Это зрелые компании с большой капитализацией, т.н. «старой экономики». NASDAQ Composite отражает малокапитализированные компании. И отдельно мы показали индекс NASDAQ Computer, бумаг, которые были в большом фаворе во время технологического пузыря, это акции «новой экономики». Тогда, в конце 90-х инвесторы покупали TMT - technology, media, telecommunication. Хорошо видно, как мода пришла и мода ушла. Точно также можно себе представить «антимоду», которая, похоже, присутствует в российском нефтегазе, торгуемом с мультипликаторами P/E 4-7 по прибыли ближайшего года. В фаворе у инвесторов «Магнит» (торгуется с P/E₂₀₁₁=23). Акция Apple вчера вышла на 3-е место по капитализации в мире (\$290 млрд., дороже только Exxon и Petrochina, P/E₂₀₁₁=17). Возможно, это оправдано, особенно, если этим компаниям удастся удержать темпы роста. Но что случится, если они не смогут оправдать ожидания?

Рынки накануне:



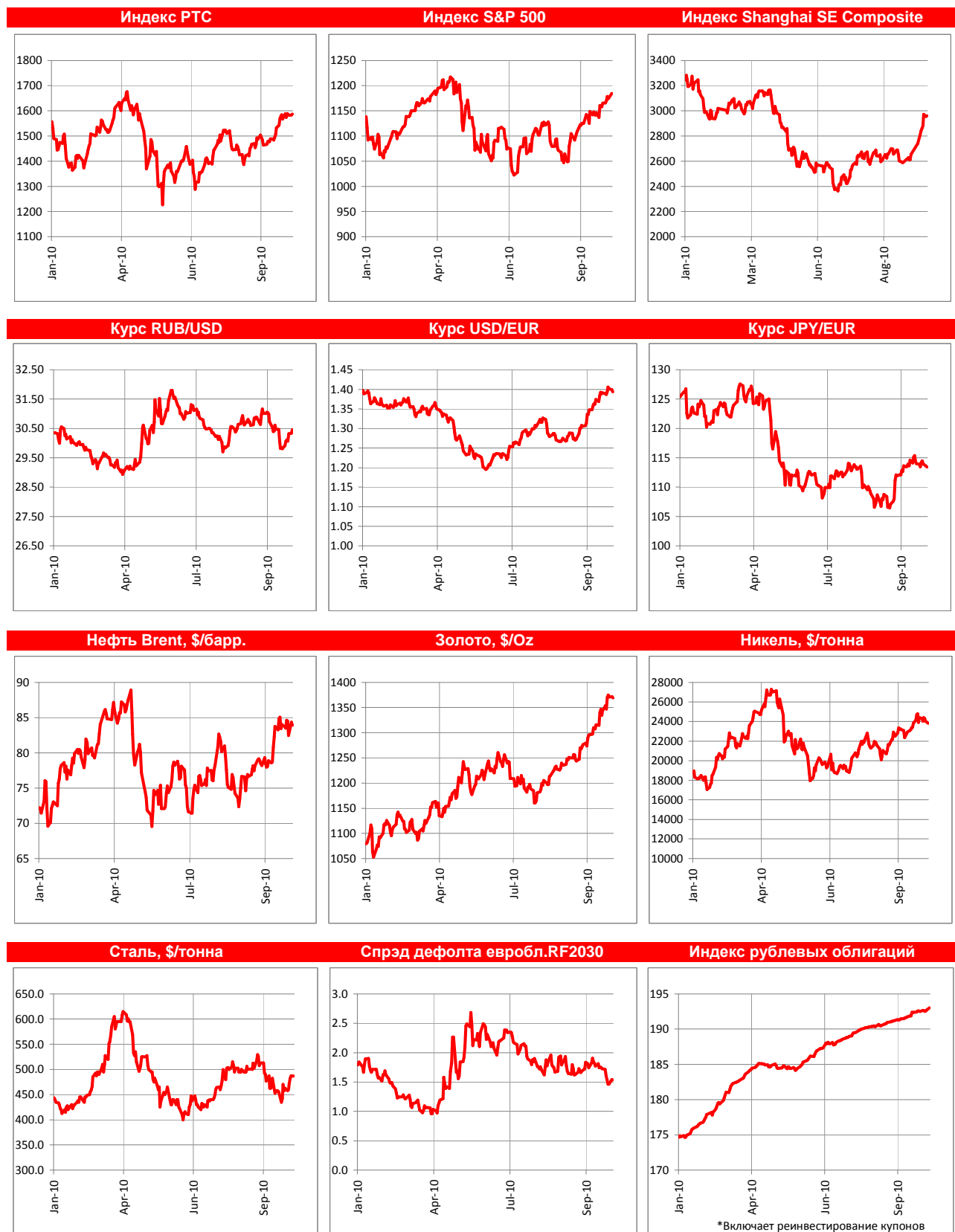
Вкратце:

- Суммарная прибыль банковского сектора РФ в 2010 году достигнет 500 млрд. рублей, сообщил глава ЦБ РФ Сергей Игнатьев, что приблизится к рекордному уровню 2007 года. Тем не менее, разница между прибылью до кризиса и сейчас имеется. В 2007-м банки в большей мере зарабатывали на основных операциях по кредитованию – процентной марже, все-таки это был бум кредитования. В 2010-м году банки получили большую, но разовую прибыль на переоценке портфелей облигаций из-за падающих ставок (и куда меньшей степени, акций). Некоторые банки «распустили» часть резервов, возможно, избыточно созданных в 2009-м году. Несмотря на сходство номинального показателя прибыли, банковская отрасль не вполне оправилась от кризиса.
- «Роснефть» планирует завершить сделку по покупке доли в немецкой Ruhr Oel. Сделка будет профинансирована за счет собственных средств и будет закрыта в первом квартале 2011 года. Однако для этого требуется одобрение со стороны регуляторов Германии и ЕС.
- Вчера появились сообщения о том, что «ММК» может консолидировать 100% «Белона», выкупив оставшиеся акции миноритариев угольной компании, либо предложит обменять их на акции самой «ММК». Логика металлургической компании такова: «Белон» в первую очередь должен закрывать ее потребности в коксующемся угле, причем по низким ценам, в результате «ММК» станет центром прибыли, что не есть хорошо для миноритариев «Белона». Цена выкупа акций, скорее всего, будет определяться исходя из средневзвешенной стоимости за последние шесть месяцев. Сейчас «ММК» принадлежит 82,6% акций «Белона», а на выкуп оставшихся 17,4% придется потратить около \$200 млн.
- Вчера утром биржа РТС из-за технических сбоев начала торги почти с двухчасовым опозданием. Как объясняет биржа, причиной сбоя послужило новое программное обеспечение, которое было установлено в выходные. Это уже третий сбой в торговой системе за последние полгода. ФСФР уже попросила биржу дать объяснение случившемуся.
- Вчера «Магнит» провел конференцию с инвесторами. На ней представитель «Магнита» заявил, что на 2011 г. запланирована самая агрессивная инвестпрограмма в своей истории: компания планирует вложить в свое развитие \$1,2-1,3 млрд. За год может быть открыто до 800 дискаунтеров и до 30 гипермаркетов. В результате, размер сети увеличится на 21%.
- А. Кудрин заявил, что Минфин может увеличить предельный размер внешних заимствований с \$7 млрд. до \$15 млрд. в 2011-2013 гг. По его словам, если почувствуется напряжение на внутреннем рынке, а частному сектору тоже нужны ресурсы, тогда правительство будет больше занимать на внешнем рынке. Заметим, что увеличение заимствований за рубежом будет способствовать укреплению рубля, так как Минфину придется конвертировать привлеченную валюту в рубли.
- «РБК Daily» сегодня публикует статью, в которой объясняет, почему менеджмент «ЛУКОЙЛа» выкупил акции у СопосPhillips. Согласно уставу российской компании, такие решения, как реорганизация компании, создание филиалов, крупные сделки, проведение допэмиссии и выплата дивидендов принимаются советом директоров единогласно. Поэтому крупный акционер, который проведет своего представителя в совет директоров, фактически сможет блокировать большинство решений совета директоров. Возможно, что скоро акционеры «ЛУКОЙЛа» внесут изменения в устав компании, которые уберут возможность одному члену блокировать решения совета директоров.

Местное:

- Business-class пишет, что «Ермак» возобновляет работу над проектом по реконструкции зданий, расположенных по улице Г. Звезда, 5. По сведениям издания, сейчас ведется получение разрешения на строительство. Проект предусматривает реконструкцию одного из зданий и постройку еще двух. В итоге общая площадь делового центра составит 31 тыс. кв. метров, из которых 22 тыс. будут сдаваться в аренду.
- «Камская долина - Финанс» частично исполнила обязательства по облигациям пятой серии, выплатив 2,8 млн. рублей в погашение купона. Теперь компании предстоит погасить 20% от номинала на 25,5 млн. рублей. Заметим, что выплаты первых четырех купонов и гашение номинала также проходили с задержками.

Конъюнктура рынков:



	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	127 025	1.50	-0.93	0.78	-16.45	-10.80	5.15	4.46	5.15	4.07
Новатэк	23 701	0.93	1.96	1.54	68.18	39.76	28.78	17.50	20.15	12.56
Роснефть	73 051	0.66	-1.42	4.09	-15.45	-16.69	10.68	7.12	6.47	4.93
ЛУКОЙЛ	49 731	-0.32	1.74	4.49	-8.61	5.03	7.09	6.03	4.00	3.73
Газпром нефть	18 614	-0.04	0.18	1.36	-29.83	-26.93	6.18	5.96	5.05	4.53
Сургутнефтегаз	35 438	0.45	0.50	2.48	4.04	12.61	9.65	7.11	-	2.62
ТНК-ВР	31 944	0.00	-4.48	-2.29	11.23	23.48	6.17	5.12	4.14	3.57
Татнефть	10 718	-0.23	-0.62	2.81	4.95	7.26	6.23	5.86	5.01	4.52
БАНКИ										
Сбербанк	67 327	2.85	3.72	15.67	37.51	14.25	87.27	15.64	-	-
ВТБ	31 667	0.77	0.88	5.75	39.04	32.90	-	18.21	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 589	-1.00	-3.30	0.74	42.07	47.28	16.06	13.81	13.00	7.69
ОГК-2	1 781	-0.84	-5.21	2.47	66.87	80.70	51.47	27.36	21.95	13.17
ОГК-3	2 711	-0.69	-0.80	12.05	1.70	18.70	19.96	32.44	11.28	13.91
ОГК-4	5 540	1.02	0.22	-2.58	75.25	65.29	31.76	21.48	19.45	14.38
ОГК-5	3 044	-0.61	-2.67	-0.72	0.81	22.13	30.08	24.09	16.03	12.44
ОГК-6	#N/A	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-9	1 209	0.00	-4.08	-8.29	29.66	50.40	9.07	11.88	-	4.82
Русгидро	15 062	-0.50	-0.81	-1.30	39.02	39.88	15.53	11.93	9.17	7.14
ИнтерРАО	4 645	1.45	-0.81	6.30	49.89	1.61	-	29.87	-	12.21
ФСК	15 026	1.09	1.09	2.49	6.92	16.30	-	16.60	-	8.39
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	3 298	0.31	1.76	1.56	-30.05	-7.24	28.39	22.44	6.99	6.70
МТС	16 359	-0.35	-0.79	-2.50	15.25	12.76	16.29	10.00	4.70	3.95
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	34 527	0.51	2.82	11.52	34.28	30.11	13.28	7.68	8.18	5.28
НЛМК	21 831	-1.56	2.97	11.44	27.59	20.73	101.51	16.48	16.55	9.59
ММК	10 551	-0.93	-2.75	2.22	18.67	14.88	45.48	16.95	12.67	7.58
Северсталь	15 357	-1.17	2.84	10.86	88.07	83.28	-	47.61	22.24	7.98
Мечел	10 360	1.81	1.76	2.42	49.79	56.27	140.49	13.65	26.07	8.95
Белон	1 048	1.09	0.58	6.32	34.37	47.50	40.65	9.05	15.83	5.65
Распадская	4 615	1.23	3.88	17.15	44.78	23.03	39.58	16.88	18.65	10.43
Полюс золото	9 951	-1.18	4.32	14.95	-5.15	0.11	30.94	19.27	-	-
Полиметалл	6 762	-0.97	0.41	12.14	92.84	82.42	70.45	29.40	29.73	17.10
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	9 831	-0.50	1.19	-1.24	5.02	12.31	34.21	18.50	19.31	12.42
Сильвинит	5 383	-0.22	-1.63	6.34	21.39	-11.38	16.19	10.46	9.85	7.67
Акрон	1 437	0.38	1.30	1.70	11.98	6.74	6.42	9.68	10.97	7.53
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 581	1.10	6.23	3.66	59.18	33.98	28.93	14.79	9.49	6.15
Седьмой континент	654	-1.45	-9.32	9.39	-2.24	16.02	17.94	14.84	7.90	6.67
Магнит	10 667	3.46	3.32	5.28	103.74	68.88	38.77	32.41	22.84	17.89
ПИК	1 847	0.27	-2.55	-8.40	-1.55	-7.60	-	-	-	-
Система Галс	302	1.31	-0.98	-1.69	-15.34	-3.54	-	-	-	-
ЛСР	2 936	0.80	4.51	1.51	52.27	50.15	19.76	20.34	8.04	9.41
МИРОВЫЕ РЫНКИ										
	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года				
Индекс S&P	1184.7	0.72	1.66	5.25	7.91	6.24				
Индекс РТС	1586.7	0.23	0.79	8.37	10.70	9.83				
USD/EUR	1.3 937	-0.37	0.50	6.62	-6.76	-2.75				
RUB/USD	30.46	-0.38	-1.27	1.81	-3.84	-1.38				
RUB/EUR	42.44	0.08	-1.78	-4.48	3.12	1.47				
Золото, \$ Oz	1369.15	-0.16	1.64	7.25	29.54	24.63				
<i>Данные Bloomberg</i>										

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.