

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 25 ноября 2010 г.

Лидеры изменения в индексе ММВБ:

| Бумага | Посл. | % |
|--------------|--------|------|
| Сбербанк-п | 72.36 | 3.7 |
| ГМКНорник | 6044 | 3.1 |
| Уралкалий-ао | 177.01 | 2.9 |
| Сбербанк | 101.31 | 2.9 |
| РусГидро | 1.656 | 2.7 |
| ММК | 31.2 | 2 |
| Новатэк ао | 270.98 | 1.9 |
| Транснф ап | 39898 | 1.7 |
| ГАЗПРОМ ао | 170.32 | 1.6 |
| Аэрофлот | 79.6 | 1.5 |
| ЛУКОЙЛ | 1727 | 1.5 |
| Роснефть | 213.5 | 1.5 |
| ВТБ ао | 0.1027 | 1.5 |
| Система ао | 26.5 | 1.4 |
| ФСК ЕЭС ао | 0.365 | 1.4 |
| ОГК-5 ао | 2.796 | 1.3 |
| СевСт-ао | 449.3 | 1.2 |
| Ростел -ап | 78.56 | 1.1 |
| РБК ИС-ао | 37.6 | 1.1 |
| Татнфт Зап | 77.92 | 0.6 |
| МТС-ао | 255.84 | 0.5 |
| ОГК-3 ао | 1.653 | 0.5 |
| Магнит ао | 3599 | 0.1 |
| Ростел -ао | 138.67 | 0 |
| Сурнфгз | 29.651 | -0.2 |
| Сурнфгз-п | 14.2 | -0.2 |
| Газпрнефть | 126.7 | -0.2 |
| УралСви-ао | 1.355 | -0.3 |
| Татнфт ЗАО | 149.5 | -0.7 |
| ПолюсЗолот | 1754 | -1.1 |

Вчера была очередная ростовая волна по всему миру, перекинувшаяся сегодня на азиатские рынки. Россия не осталась в стороне, индекс ММВБ поднялся на 1.6% (РТС +1.8%), что примерно соответствует изменениям других основных фондовых индексов мира.

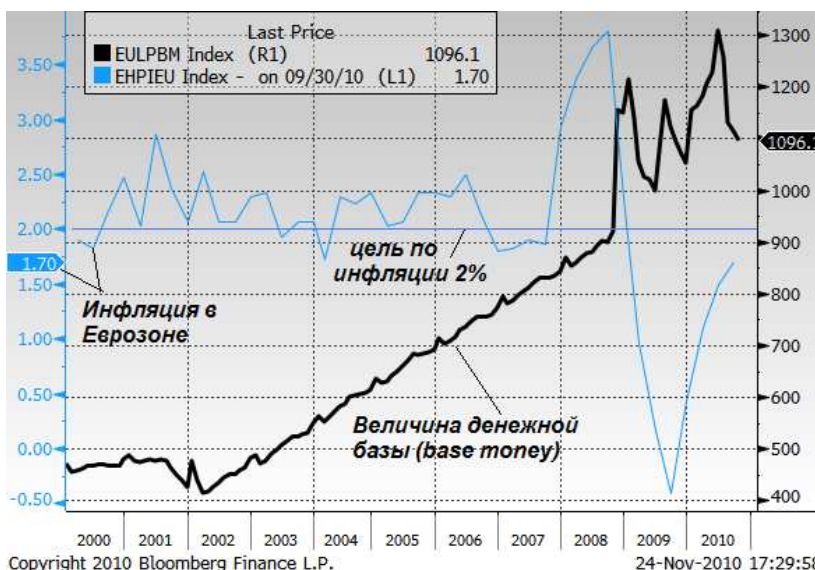
Из отдельных бумаг вчера можно отметить восстановление «Уралкалия» после заметного провала. Ростовые тенденции происходят в э/энергетике, в частности «ИнтерРАО» (+5%), «ГидроОГК» (+1.6%). Растут оба класса акций «Сбербанка», что отчасти можно отнести на их «индексность» (спекулянты «запрыгивают в вагон»).

Источник оптимизма приведен на графике ниже, это первичные заявления по безработице с целью получить пособие. Как видно, кривая показывает новый локальный минимум после разгара кризиса, что говорит о лучшем состоянии экономики, чем ожидалось. Американский рынок является одним из очень мобильных, в неделю увольняется порядка 1 млн. человек (на графике – заявки по

безработице, не увольнения). Считается, что это одно из важных конкурентных преимуществ США – мобильность рабочей силы, вполне соответствующая шумпетеровской идее «созидательного разрушения». Сегодня американские рынки не будут работать, День Благодарения, поедание индейки. Завтра, в пятницу, рынки будут работать по слегка урезанному расписанию.

Сегодня Bloomberg публикует статью о том, что, по мнению некоторых участников, Европейский центробанк (ЕЦБ) может задержать «выход» (exit) из своей программы credit/quantitative easing. Справа на графике мы сравниваем две величины: денежную базу и уровень инфляции. У ЕЦБ есть четкий мандат на удержание инфляции на уровне около 2% (на графике видно, что показатель неплохо выдерживался). В кризис ЕЦБ был вынужден замещать выпавший в реальном секторе кредит от частных финансовых посредников. Это видно по размеру денежной базы, резко подскочившей после краха Lehman Brothers. Все это позволило смягчить течение кризиса и

Рынки накануне:



предотвратить дефляцию. Следующее заседание ЕЦБ должно пройти 2 декабря, но в связи с проблемами Ирландии изъятие избыточной ликвидности будет отложено. Ранее уже были закрыты некоторые кризисные меры, такие как 12-ти и 6-ти месячные займы банкам, но процесс пришлось остановить после греческих проблем. В настоящее время ЕЦБ выдает банкам требуемую наличность на строки неделя, один и три месяца.

Вкратце:

- Росстат опубликовал оценку инфляции на прошлой неделе, она составила 0.2%. Накопленная инфляция с начала года по 22 ноября составляет 7.4%, так что результаты годовой инфляции сейчас выглядят вполне предсказуемо. В зависимости от темпов роста остающихся до нового года недель инфляция должна попасть 8.1%-8.6%. Мы также ожидаем, что инфляция продолжит разгоняться и дальше вплоть до весны 2011 года, откуда вновь начнет снижаться. Уже полгода ЦБ РФ держит размер денежной базы примерно на одном уровне около 7 трлн. рублей, а этот фактор мы считаем опережающим, коль скоро уровень краткосрочной ставки в России до сих пор не был основной промежуточной целью (как это происходит в других странах). Мы рискуем предположить, что текущий всплеск инфляции является одним из последних в России по масштабам и рискует превысить 10% порог в 12-ти месячном измерении темпов роста цен (где-то весной). ЦБ РФ со следующего года переходит к «инфляционному таргетированию», правительство осознало пагубность и инфляционную сущность финансирования дефицита бюджета за счет ФНБ и Резервного фонда и с лета в большей мере упирал на займы. В наших прогнозах уже с 2012 года инфляция в России начнет устойчиво падать и опустится до 4-6% в последующие годы. При наличии политической воли инфляция побеждается крайне легко. Вопреки расхожему мнению, устойчивый и высокий рост цен в экономике не может быть связан с монополизмом, коррупцией, тарифным регулированием и прочими «немонетарными факторами». В России инфляция 20 лет сохранялась из-за глупой кредитно-валютно-бюджетной политики. И только после того как Россия сможет снизить инфляцию и сделать рубль устойчивой валютой можно будет говорить о его «резервном» статусе (зачем он нашим властям, мы не понимаем, разве что тешить самолюбие).

- Сегодня Bloomberg сообщает заявление Улюкаева о том, что ЦБ РФ покупает канадские доллары в международные резервы. На деле, ЦБ принял решение о включении этой валюты с начала 2010 года. Раскладка структуры резервов на конец прошлого года приведена справа.



- Первый зампред И.Шувалов вчера заявил, что Россия собирается продать 10% «ВТБ» в 1-м квартале 2010 года. Затем планируется продать еще 10-15% акций. Сейчас у правительства 85.5% акций банка. При этом продолжаются переговоры о возможной покупке банком «ВТБ» у правительства столицы «Банка Москвы».

- Представитель Центробанка А.Симановский вчера заявил, что по 2011 году ожидается, что прибыль российских банков будет на уровне 2010 года, «где-то полтриллиона». При этом ЦБ РФ ожидает роста кредитного портфеля в следующем году на 20-25%.

- «Фармсинтез» вчера разместился на IPO, привлек 528 млн. рублей. (\$17 млн.) по цене 24 рубля акцию. Всего продано 30% нового капитала, что предполагает капитализацию компании в \$56 млн. Такая капитализация является крайне низкой, компания относится к категории small caps.

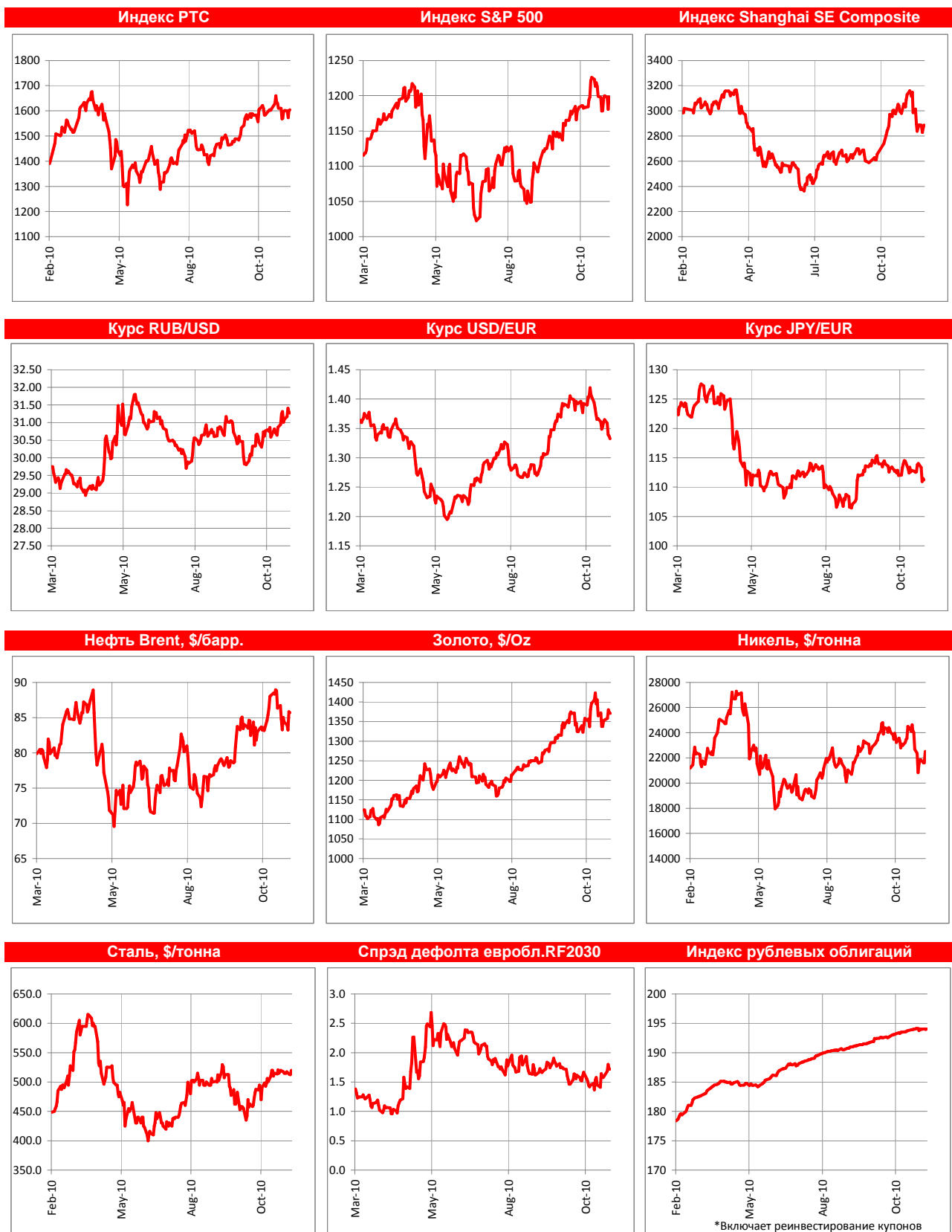
- Госдума вчера приняла в последнем чтении госбюджет. Дефицит в 2011 планируется в размере 1,814 трлн. рублей, или 3,6% ВВП, в 2012 году - 1,734 трлн. рублей, или 3,1% ВВП, в 2013 году - 1,795 трлн. рублей, или 2,9% ВВП. Такие размеры дефицита бюджета не являются критическими для России и даже не предполагают роста соотношения «госдолг/ВВП».

Местное:

- Сегодня «Виват» планирует открыть свой второй гипермаркет в Перми, построенный на базе «Горного хрустала». Торжественное открытие состоится в 14-00.

- Годовой отчет «Уралкалия» признан лучшим по итогам трёх конкурсов, проводимых РТС. Удивительно, как быстро компания может превратиться из худших в лучшую по раскрытию. До неудачного IPO осенью 2006 года не были известны цифры по МСФО, а собственно публикация полных отчетов по МСФО началась только с 2007. При этом, как мы понимаем, компания подготавливала такую отчетность с 2003, поскольку это было одним из требований получения кредита от ЕБРР.

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 | 128 880 | 1.51 | 0.82 | 0.25 | -0.72 | -7.08 | 5.23 | 4.60 | 5.16 | 4.16 |
| Новатэк | 26 309 | 1.67 | 1.40 | 10.73 | 71.08 | 59.29 | 31.94 | 20.64 | 22.24 | 14.42 |
| Роснефть | 72 294 | 1.52 | 0.33 | -1.69 | -14.28 | -15.35 | 10.57 | 7.05 | 6.42 | 4.87 |
| ЛУКОЙЛ | 47 048 | 1.65 | 0.39 | -0.72 | 2.59 | 2.02 | 6.71 | 5.77 | 3.80 | 3.57 |
| Газпром нефть | 19 210 | 0.54 | -0.31 | 5.86 | -19.19 | -22.57 | 6.38 | 6.05 | 5.10 | 4.55 |
| Сургутнефтегаз | 33 932 | 0.08 | 0.28 | -0.74 | 9.29 | 10.71 | 9.24 | 7.06 | - | 2.56 |
| ТНК-ВР | 35 843 | 1.70 | 10.39 | 15.51 | 35.56 | 38.55 | 6.93 | 5.73 | 4.60 | 3.94 |
| Татнефть | 10 406 | -0.74 | 0.23 | -0.47 | 6.74 | 6.92 | 6.05 | 5.97 | 4.87 | 4.53 |
| БАНКИ | | | | | | | | | | |
| Сбербанк | 69 861 | 2.85 | 4.04 | -1.13 | 44.55 | 21.72 | 90.55 | 16.22 | - | - |
| ВТБ | 34 355 | 1.68 | -0.29 | -1.07 | 61.26 | 48.04 | - | 19.67 | - | - |
| ЭНЕРГЕТИКА | | | | | | | | | | |
| ОГК-1 | 1 548 | 1.59 | 0.84 | 0.00 | 47.48 | 47.28 | 15.64 | 14.11 | 12.61 | 7.40 |
| ОГК-2 | 1 798 | 1.72 | -0.17 | 2.26 | 95.01 | 87.35 | 51.98 | 25.30 | 22.62 | 12.54 |
| ОГК-3 | 2 510 | 0.73 | -1.02 | 0.30 | 11.99 | 12.83 | 18.48 | 26.49 | 9.41 | 10.07 |
| ОГК-4 | 5 710 | 1.18 | 6.87 | 1.40 | 80.38 | 74.92 | 32.74 | 21.69 | 20.18 | 14.21 |
| ОГК-5 | 3 162 | 1.64 | 8.67 | 6.44 | 19.91 | 30.24 | 31.24 | 25.98 | 16.41 | 12.91 |
| ОГК-6 | 1 359 | 2.33 | -1.86 | 3.05 | 80.03 | 76.17 | 17.59 | 26.43 | 10.94 | 12.69 |
| ТГК-9 | 1 253 | 0.00 | 0.00 | 6.67 | 60.00 | 60.00 | 9.97 | 8.98 | 7.24 | 4.49 |
| Русгидро | 15 344 | 3.42 | 7.02 | 3.36 | 47.47 | 46.30 | 15.82 | 12.53 | 9.41 | 7.84 |
| ИнтерРАО | 4 404 | 5.78 | 4.16 | -1.60 | 59.33 | -1.09 | - | 27.19 | - | 10.94 |
| ФСК | 14 398 | 1.11 | 1.96 | -3.18 | -3.69 | 14.42 | - | 17.19 | - | 8.30 |
| ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ | | | | | | | | | | |
| Ростелеком | 3 233 | 0.10 | -1.16 | 1.58 | -26.67 | -6.63 | 27.83 | 24.92 | 6.65 | 7.09 |
| МТС | 16 317 | 0.57 | -0.03 | 1.54 | 15.00 | 15.48 | 16.24 | 9.91 | 4.69 | 3.98 |
| МЕТАЛЛУРГИЯ | | | | | | | | | | |
| ГМК Норникель | 36 865 | 3.13 | 4.57 | 7.74 | 51.96 | 42.63 | 14.18 | 7.88 | 8.73 | 5.55 |
| НЛМК | 23 187 | 0.25 | 2.52 | 13.36 | 35.17 | 31.66 | 107.82 | 18.49 | 17.55 | 10.42 |
| ММК | 11 128 | 2.33 | 0.54 | 3.82 | 31.25 | 24.40 | 47.97 | 21.39 | 13.48 | 8.25 |
| Северсталь | 14 477 | 1.22 | 2.81 | 0.55 | 90.53 | 77.40 | - | 103.31 | 21.37 | 7.57 |
| Мечел | 9 990 | 1.17 | 0.49 | 4.73 | 61.47 | 54.73 | 135.48 | 15.70 | 25.64 | 8.79 |
| Белон | 923 | -0.95 | -1.03 | -8.06 | 38.98 | 33.37 | 35.80 | 8.26 | 14.07 | 5.11 |
| Распадская | 4 596 | 2.44 | 5.65 | 1.95 | 39.49 | 25.82 | 39.42 | 17.41 | 18.67 | 11.26 |
| Полюс золото | 10 718 | -1.11 | 2.57 | 15.19 | 5.27 | 10.71 | 33.33 | 22.76 | 20.06 | 14.25 |
| Полиметалл | 6 816 | 0.57 | 8.06 | 9.48 | 88.56 | 88.78 | 71.01 | 37.77 | 30.05 | 22.14 |
| УДОБРЕНИЯ | | | | | | | | | | |
| Уралкалий | 12 037 | 3.17 | 0.65 | 26.95 | 31.25 | 41.19 | 41.88 | 21.21 | 23.74 | 14.95 |
| Сильвинит | 6 533 | 2.30 | 4.01 | 23.83 | 20.95 | 10.42 | 19.64 | 12.85 | 11.63 | 9.22 |
| Акрон | 1 426 | 0.69 | 1.31 | 1.22 | 6.96 | 8.71 | 6.37 | 9.64 | 10.81 | 7.72 |
| ПРОЧИЕ | | | | | | | | | | |
| Аэрофлот | 2 826 | 1.48 | 5.81 | 7.53 | 74.02 | 50.62 | 31.68 | 16.84 | 10.17 | 7.27 |
| Седьмой континент | 602 | -0.20 | 2.18 | -0.09 | 1.90 | 9.66 | 16.51 | 13.93 | 7.02 | 6.46 |
| Магнит | 10 238 | 0.23 | 3.55 | 1.13 | 103.82 | 66.43 | 37.21 | 30.53 | 22.05 | 17.12 |
| ПИК | 1 843 | 2.04 | 0.72 | 2.86 | -5.64 | -5.35 | - | 2.45 | - | - |
| Система Галс | 326 | 0.20 | 7.83 | 13.05 | -2.06 | 6.70 | - | - | - | - |
| ЛСР | 2 864 | 0.21 | 3.12 | 3.93 | 66.54 | 50.40 | 19.27 | 19.85 | 7.89 | 9.23 |

МИРОВЫЕ РЫНКИ

| | Последнее значение | Абсолютное изменение, % | | | | С начала года |
|---------------|-----------------------|-------------------------|-----------|----------|------------|------------------|
| | | За 1 день | За 5 дней | За месяц | За 12 мес. | |
| Индекс S&P | 1198.4 | 1.49 | 1.68 | 1.07 | 7.90 | 7.47 |
| Индекс РТС | 1603.7 | 0.15 | 0.32 | -1.04 | 12.34 | 11.01 |
| USD/EUR | 1.3 324 | -0.35 | -2.14 | -4.56 | -11.65 | -7.03 |
| RUB/USD | 31.27 | 0.07 | -0.84 | -3.09 | -7.98 | -3.96 |
| RUB/EUR | 41.71 | 0.08 | 1.39 | 1.73 | 4.07 | 3.27 |
| Золото, \$ Oz | 1370.75 | -0.19 | 1.40 | 2.64 | 15.66 | 24.77 |

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.