

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 28 февраля 2011 г.

Лидеры изменения в индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Уркалий-ао	232.4	9.1
Новатэк ао	356	5.8
ОГК-3 ао	1.418	5.7
СевСт-ао	529	5.2
Ростел -ао	153.5	4.4
ГМКНорНик	6858	4.2
ОГК-5 ао	2.57	4.1
ВТБ ао	0.099	3.9
ММК	31.27	3.9
Ростел -ап	89.14	3.7
Сбербанк	100.3	3.2
Сбербанк-п	69.24	3.1
Транснф ап	39950	3.0
Система ао	29.5	2.8
Магнит ао	3695	2.6
ФСК ЕЭС ао	0.398	2.6
УралСви-ао	1.502	2.5
РБК ИС-ао	43.96	2.4
Аэрофлот	71.25	1.8
РусГидро	1.47	1.3
МТС-ао	249.5	1.0
ЛУКОЙЛ	2006	0.7
ГАЗПРОМ ао	209.3	0.6
Сурпнфз-п	16.77	0.4
Сурпнфз	33.08	0.2
Татнфт Зап	102.3	-0.2
Татнфт Зао	172.3	-0.7
Роснефть	272.2	-0.8

баррелей и имела потенциальную мощность в 11.5 млн. Разница резервных мощностей в 3.1 млн. пока перекрывает возможные потери Алжира и Ливии, даже если обе страны полностью прекратят производство. Тем не менее, ситуация остается серьезной. Не ясно насколько далеко могут зайти беспорядки в арабском регионе вообще, тем более что поступают не самые приятные сообщения о волнениях в самой Саудовской Аравии, заменить которую никто не сможет.

Рост цен на нефть сейчас происходит под влиянием спекулятивных капиталов. Справа приведен график чистой спекулятивной длинной позиции для американских нефтяных фьючерсов на NYMEX. Он построен на данных Комиссии по товарным рынкам и фьючерсам США (CFTC). По определению, на фьючерсном рынке количество «лонгов» равно количеству «шортов». Если кто-то продал фьючерс, то его кто-то купил. Но CFTC делит участников на две категории. Это Non-Commercial, представляющая собой тех самых «спекулянтов». А также Commercial – представляющая собой производителей или потребителей нефти. Есть еще она не крупная категория Non-Reportable, это не принципиально.

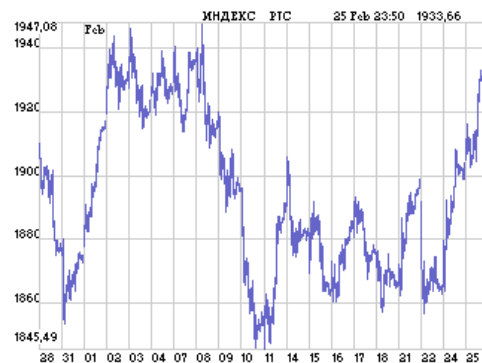
Пятничные торги принесли 1.9% индексу ММВБ. Основной прирост пришелся на не-нефтегазовые бумаги, которые отыгрывали провал четверга. К примеру, акции «Северстали» 24 февраля упали на 3.5%, чтобы вырасти на 4.9% на следующий день. Нефтегазовый сектор, взлетевший в четверг на беспорядках в Ливии, в конце недели «отдыхал».

Цены на нефть. Справа мы приводим сравнительные графики движений фьючерсов ICE на нефть марки Brent и индекса ММВБ. Можно фантазировать на тему связи траекторий отечественных акций с нефтью, но трезвый взгляд скорее предполагает отсутствие прямой корреляции.

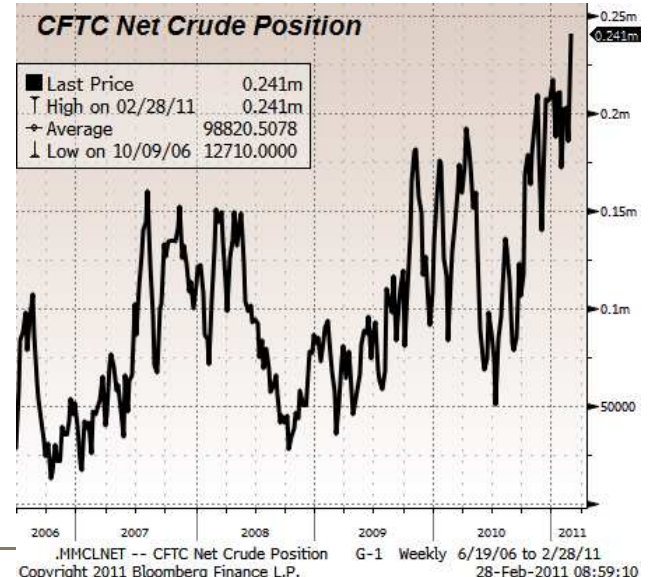
Ливия производит около 1.6 млн. баррелей в день (сравните с общим производством ОПЕК в 30 млн. и мировым производством в 87 млн.) IEA сообщает, что производство в этой стране упало наполовину.

По данным Bloomberg Саудовская Аравия в январе добывала 8.4 млн.

Рынки накануне:



Copyright 2011 Bloomberg Finance L.P. 28-Feb-2011 09:31:18



MMCLNET -- CFTC Net Crude Position G-1 Weekly 6/19/06 to 2/28/11 Copyright 2011 Bloomberg Finance L.P. 28-Feb-2011 08:59:10

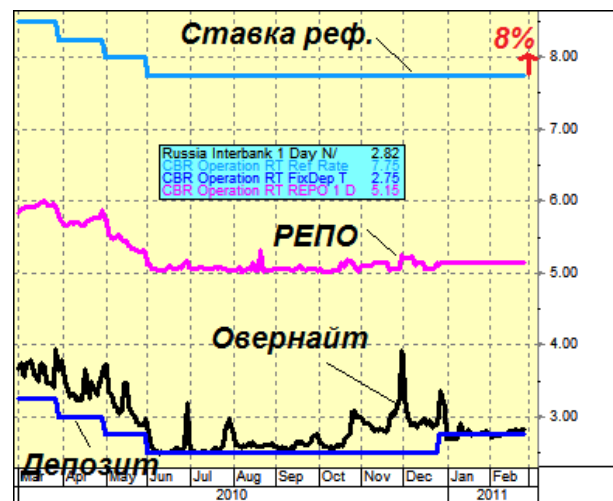
Финансовые инвесторы в товарные рынки (Non-Commercial) являются более подвижными, они представляют собой как раз тот спекулятивный капитал, который может в большей или меньшей степени «заходить» на рынок фьючерсов. На представленном графике видно, что в середине 2010 года количество позиций спекулянтов начало возрастать, что мы связываем с началом обсуждения и введением QE-2 от ФРС. На рынках родился правдоподобный миф, что напечатанные доллары пойдут на товарные рынки и вздуют на них цены. Несмотря на то, что мы не верим в столь прямолинейную фундаментальную связь монетарной политики и цен нефти, распространение этой идеи по финансовым рынкам привело к росту цен на нефть. Беспорядки в Африке и Ближнем Востоке поддержали этот рост и привели к очередному рекордному увеличению чистой открытой спекулятивной позиции.

Эта история (если мы правы) показывает, насколько непросто являются спекуляции на финансовых рынках. Во-первых, участники могут действовать иррационально, подчиняясь мифу. Во-вторых, даже действуя неправильно, на финансовых рынках можно зарабатывать, и, напротив, те, кто пытаются быть рациональными могут терять деньги. В-третьих, даже правильный анализ может оказаться провальным, когда появляются новые факторы.

Курс рубля. На движении нефти рубль укрепился до отметки ниже 29 к доллару (28.9 руб./\$ сейчас). Стоимость бивалютной корзины также укрепилась до нового рекорда с мая 2010 года. (33.9, в ноябре 2010 пик был на 36.5). Наш прогноз предполагает, что в ближайшие пару лет курс рубля будет в районе 29-28 руб. за доллар, с временными движениями за пределы этого коридора. Прогноз основывается на предположении, что Центробанк не будет допускать слишком сильного укрепления, продолжая политику посткризисных лет. Также мы не видим оснований для существенного провала («девальвации») рубля, временные колебания не в счет.

Цены на нефть оказываются фактором за пределами наших ожиданий, при сохранении столь высоких цен укрепление может быть большим, чем названные цифры. Однако пока нельзя с уверенностью утверждать, что цены на нефть будут оставаться столь высокими долго. События в Ливии не обязательно приведут к развалу режима страны.

Инфляция и действия Центробанка РФ. В пятницу Центробанк неожиданно объявил об ужесточении денежной политики в РФ, подняв ставку рефинансирования с 7.75% до 8% и другие операционные ставки (их много, мы приводим на графике только депозит том-некст и однодневную ставку эффективного РЕПО, которые вырастут на 0.25%, до 3% и 5.25% соответственно). Кроме этого Центробанк чуть повысил нормы резервирования.



Справа на графике видно, что российская банковская система «умывается» в ликвидности, ставки овернайт находятся вблизи «пола», установленного ставками депозитов в ЦБ. Мы не ожидаем, что действия Центробанка сколь-нибудь повлияют на показатели монетарной политики. Пока правительство продолжает тратить эмиссионные рубли из Стабфондов (формально это ФНБ и Резервный фонд), пока Центробанк печатает рубли, чтобы скупать доллары, косметические действия по изменению ставок, тем более столь ничтожные, ничего принципиально не меняют. Даже увеличение норм резервирования «обездвижит» лишь небольшую часть рублей избыточных «банковских резервов».

Инфляция в России очень скоро поднимется выше 10% отметки (январь-январь уже 9.6%, февральские данные будут опубликованы на этой неделе). Причина – резкий рост предложения рублей. Пока не закончится Стабфонд, и пока Центробанк активно удерживает рубль от укрепления, инфляция будет жить.

Новости вкратце:

- Совет директоров «ТНК-ВР», который должен был рассмотреть вопрос участия компании в партнерстве «Роснефти» и ВР, не состоялся из-за неявки представителей последней компании. Как пишет «Коммерсант», ВР попросила перенести заседание совета директоров на 4 марта. Однако вполне возможно, что и на этот раз представители ВР проигнорируют заседание и будут ждать решение арбитражного суда, который начнет рассматривать иск российских акционеров «ТНК-ВР» к ВР.
- «Башнефть» за 18,5 млрд. рублей получила лицензию на месторождения им. Требса и Титова. До конца года компания намерена определиться с параметрами разработки этих месторождений. Напомним, что по конкурсной документации 42% нефти с этих проектов должно перерабатываться на российских НПЗ. Скорее всего, «Башнефть» будет использовать свопы с «Русснефтью», которая будет снабжать нефтью НПЗ в Башкирии.

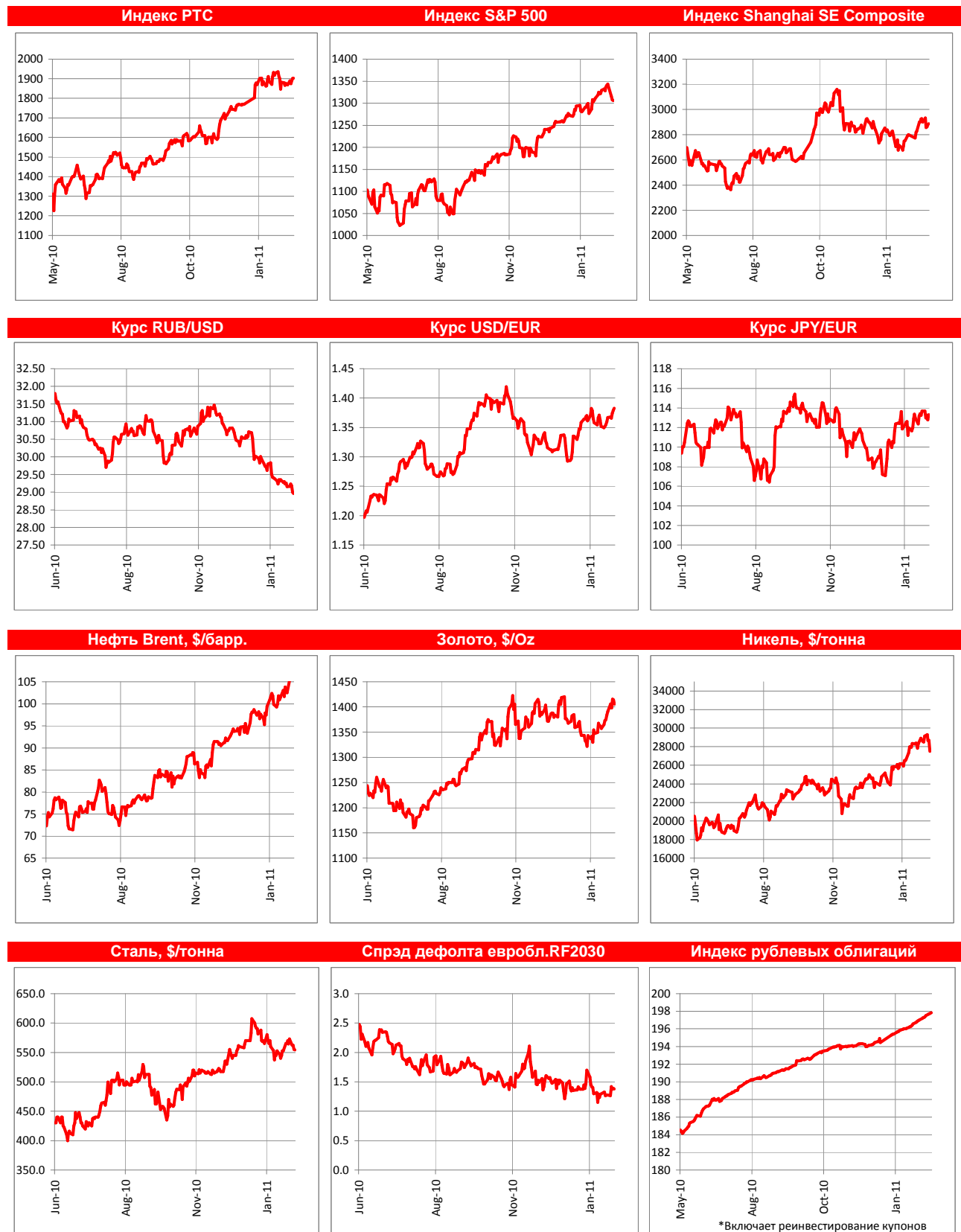
- «Газпром» с конца прошлой недели увеличил поставки газа в Италию на треть, компенсировав прекращение поставок из Ливии. Таким образом, ежедневная выручка «Газпрома» от продажи газа в Италии выросла примерно на \$10 млн.
- С 1 марта биржа ММВБ меняет размер лота по большинству позиций. При определении числа бумаг в одном лоте биржа исходила из того, чтобы стоимость одного лота была не менее 1000 рублей. Это делается для того, чтобы снизить возможности не платить комиссию биржи (если она меньше 1 копейки, то она не взимается), чем пользовались некоторые инвесторы, используя автоматизированные системы торговли.

Местное:

- Prosperity Capital Management присоединился к «Акрону» и требует признать недействительными собрание и условия присоединения «Сильвинита» к «Уралкалию». Напомним, что основные претензии касаются оценки обеих компаний для этой сделки. По мнению миноритариев «Сильвинита», если бы оценщики использовали одинаковые параметры для модели, то «Сильвинит» стоил бы больше, чем «Уралкалий». Как пишет RBC Daily, Российское общество оценщиков провело экспертизу отчетов оценки и признало их необоснованными и не соответствующими требованиям законодательства. Заметим, что рассчитанные коэффициенты обмена «Сильвинита» к «Уралкалию» очень близки к рыночным котировкам. Напомним, что сегодня состоится слушания по иску «Акрона» к «Сильвиниту», однако вряд ли миноритариям удастся заблокировать объединение компаний.
- Bloomberg пишет, что «Белорусская калийная компания» с 1 мая может повысить цены на хлористый калий для Бразилии до \$530 за тонну. Сейчас трейдер продает удобрения для этой страны в \$440-450 за тонну. Вполне возможно, что эта новость стала катализатором роста котировок «Уралкалия» на 9% в пятницу.
- «Метафракс» опроверг информацию о том, что они рассматривают возможность покупки у «Сибур-Минеральные удобрения» бизнеса по производству удобрений. Напомним, что такую информацию распространили аналитики Rye, Man & Gor Securities после встречи с менеджментом «Метафракса».
- «Минеральные удобрения» в 2010 году увеличили выпуск аммиака на 20,2% до 583,5 тыс. тонн. Как объясняет компания, такой рост стал возможным благодаря сокращению в 2010 году срока планового ремонта.



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	171 350	0.56	7.02	6.18	24.83	8.03	6.95	5.61	6.33	4.71
Новатэк	37 238	5.31	8.42	14.10	111.30	5.55	45.22	27.37	31.39	19.33
Роснефть	99 745	-0.83	5.58	6.82	17.69	24.36	14.58	9.64	8.32	6.14
ЛУКОЙЛ	58 944	0.27	4.87	9.44	27.14	15.63	8.41	6.64	4.76	4.26
Газпром нефть	25 250	-0.69	10.49	17.11	10.26	19.98	8.38	6.79	6.16	4.67
Сургутнефтегаз	40 919	0.25	5.11	-0.37	35.50	2.65	11.14	8.64	-	3.03
ТНК-ВР	44 991	-0.66	0.33	8.30	70.45	10.29	8.69	7.14	5.62	4.73
Татнефть	12 982	-0.99	4.01	6.77	22.17	17.72	7.55	7.85	6.06	5.83
БАНКИ										
Сбербанк	74 871	3.19	-0.60	-5.29	31.38	-3.96	97.05	8.28	-	-
ВТБ	35 654	3.79	1.03	-7.94	33.45	-2.29	-	20.84	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	2 455	4.53	-2.95	-8.75	14.71	-10.63	24.81	19.91	16.84	9.44
ОГК-2	1 730	5.09	-3.84	-5.91	50.59	-14.88	49.99	17.83	20.95	9.94
ОГК-3	2 328	5.67	-0.56	-7.20	5.04	-17.13	17.14	39.05	8.33	14.89
ОГК-4	5 587	4.62	-6.09	-12.98	50.56	-13.10	32.03	17.04	19.74	11.43
ОГК-5	3 146	4.18	-2.36	-8.87	4.81	-8.57	31.07	20.64	16.21	11.77
ОГК-6	1 477	5.59	-1.56	-8.70	75.56	-8.19	19.12	28.17	11.91	13.54
ТГК-9	1 275	2.17	-2.08	-2.34	12.24	-2.34	10.14	14.68	8.02	6.59
Русгидро	14 655	1.24	-2.07	-1.41	14.61	-10.87	15.11	11.08	9.04	6.87
ИнтерРАО	4 235	1.68	-4.73	-10.71	3.17	-11.64	-	30.72	-	12.08
ФСК	17 032	2.84	-4.55	-9.52	31.68	8.72	-	20.76	-	9.46
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	3 879	4.63	-3.66	-7.24	6.59	-1.83	33.40	9.07	18.94	5.07
МТС	17 201	0.97	-1.07	-0.06	6.06	-4.04	17.12	10.35	-	-
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	45 206	4.13	0.49	-8.43	49.15	-4.41	17.39	8.97	10.05	5.99
НЛМК	26 546	5.90	2.22	-0.02	38.71	-11.52	123.44	21.74	19.70	11.90
ММК	12 063	3.59	-2.45	-6.50	3.17	-5.33	52.00	27.81	14.85	9.60
Северсталь	18 422	4.87	1.38	-2.16	54.38	1.95	-	60.40	25.81	9.10
Мечел	12 964	3.85	-1.97	-2.50	33.73	1.93	175.80	18.03	29.94	10.33
Белон	990	1.76	-1.27	-2.28	4.89	0.89	38.38	10.19	15.67	6.15
Распадская	6 107	2.55	3.65	-0.09	36.63	5.29	52.38	23.61	24.68	15.40
Полюс золото	11 153	-1.11	3.17	-5.07	14.98	-11.85	34.68	24.14	20.64	14.68
Полиметалл	7 491	-2.29	7.86	7.22	86.60	-4.32	78.04	42.01	33.07	24.96
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	17 115	9.41	4.12	2.91	81.42	6.18	59.55	22.47	33.44	15.97
Сильвинит	7 981	7.95	3.71	3.73	35.40	7.00	24.00	11.32	13.30	8.30
Акрон	2 212	5.63	2.66	-2.78	22.39	18.05	9.88	13.70	14.65	9.84
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 736	1.73	-2.88	-8.30	28.48	-10.75	30.67	13.40	10.12	6.78
Седьмой континент	713	0.57	-1.28	11.34	11.25	11.66	19.56	16.24	8.36	7.72
Магнит	11 278	1.98	-3.60	-6.15	90.78	-9.81	40.99	33.59	24.38	18.83
ПИК	2 418	4.45	8.28	13.16	-6.74	15.37	-	3.21	-	-
Система Галс	373	1.05	-2.03	-2.27	-14.95	-5.61	-	-	-	-
ЛСП	4 236	2.87	-1.00	8.99	29.07	15.90	28.50	15.67	11.15	9.76
МИРОВЫЕ РЫНКИ										
	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года				
Индекс S&P	1319.9	1.06	-1.53	2.62	19.50	4.95				
Индекс РТС	1933.7	0.04	3.49	3.39	39.09	9.23				
USD/EUR	1.3741	-0.14	0.47	0.32	1.51	2.81				
RUB/USD	28.9	-0.01	0.91	3.23	3.66	5.66				
RUB/EUR	39.71	0.10	0.47	2.77	2.12	2.79				
Золото, \$ Oz	1413.4	0.39	0.51	5.71	27.08	-0.38				

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.