

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 20 сентября 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
УралСви-ао	1,205	4.2%
Аэрофлот	67.99	1.9%
Магнит ао	3470	1.4%
ММК	28	1.2%
ОГК-5 ао	2,645	1.1%
Ростел -ап	93.08	0.3%
Система ао	26.5	0.1%
РБК ИС-ао	37.5	0.1%
РусГидро	1,611	-0.2%
Новатэк ао	234.9	-0.3%
Татнфт Зао	145.75	-0.4%
СевСт-ао	418.55	-0.5%
МТС-ао	256.98	-0.5%
Татнфт Зап	72.5	-0.5%
ОГК-3 ао	1,554	-0.6%
ГАЗПРОМ ао	162.18	-0.7%
ФСК ЕЭС ао	0.363	-0.8%
Сурпнфгз-п	14,495	-0.9%
Сбербанк-п	58.94	-0.9%
Сбербанк	82.15	-1.1%
Уркалий-ао	142.71	-1.2%
ГМКНорник	4945	-1.2%
ЛУКОЙЛ	1702	-1.3%
Транснф ап	34200	-1.8%
Роснефть	201.71	-1.8%
ПолюсЗолот	1380	-1.9%
Газпрнефть	117.71	-2.1%
ВТБ ао	0.0872	-2.1%
Сурпнфгз	29.48	-2.4%
Ростел -ао	135.8	-2.9%

С конца прошлого года индекс РТС показывает 1.4%. Пятничные изменения индекса ММВБ составили –минус 0.9%, несмотря на продолжающийся рост развивающихся рынков. Можно пытаться обсуждать эти «наноколебания», но смысла в этом нет. Акции продолжают стоять на месте, это длится уже год.

Было время, когда рынок был на 8% выше – в апреле, когда мировой экономический рост выходил на «баллистическую орбиту» и казалось, что выход из кризиса будет резким, V-образным. Было время, когда акции были ниже на 15% - в мае на греческих страхах, и, возможно, на фиксации прибыли. С тех пор волатильность упала (см. справа) и сейчас близка к историческим минимумам.

Возможно, все кто хотели сделать ставки, их

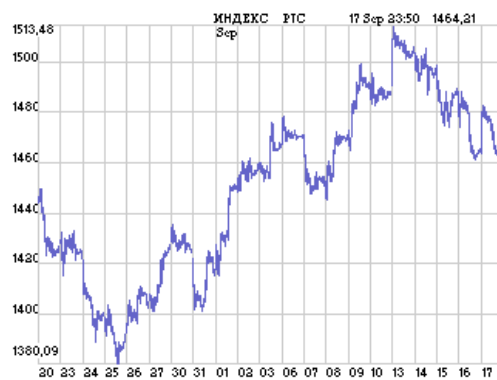
сделали. Нужны существенные изменения по сравнению со сложившимся статус-кво, чтобы рынок начал двигаться. Рынок может вернуться к траектории восстановления акций, если экономики покажут устойчивость экономического роста. При имеющихся угрозах государственных дефолтов, траектории «потерянного десятилетия» как в Японии у акций имеются серьезные барьеры к росту.

Краткосрочно рынок остается «не интересным», чего мы не можем сказать про более долгосрочные перспективы. Это не только «Газпром», торгующийся с P/E=4, на который, кажется, махнули рукой самые упорные апологеты «стоимости». Это может быть «ЛУКОЙЛ» с мультипликатором около 5.5 к прибыли. Если не нравится нефтегаз, то можно найти «ОГК-3» - акция, которая до кризиса стоила в 3 раза дороже и имеет капитализацию (76 млрд. рублей) близкую к стоимости собственных наличных (51 млрд. рублей деньгами и еще 14 млрд. финансовыми вложениями) с шансом вернуть еще некоторые деньги, выведенные Потаниным. Неплохо выглядит даже «Сбербанк», который торгуется с мультипликатором 7.7 по прибыли 2011 года. Все это довольно дешево и должно бы стоить дороже.

Курс рубля перестал снижаться, к евро курс снизился за пятницу на 50 копеек до 40.50, к доллару опустился ниже 31 рубля (30.98 сейчас, экстремум четверга - 31.37 руб./\$). Движение нам кажется вполне ожидаемым, разговоры про грядущую девальвацию кажутся глупыми, без интервенций ЦБ РФ мы бы давно могли увидеть курс ближе к 28. Власти не заинтересованы в укреплении рубля, но точно также вряд ли мы увидим, что ЦБ будет играть на понижение курса национальной валюты. Прогноз – в ближайшее пару лет курс рубля будет оставаться близким к отметке в 30.

Стоимость денег в мире остается крайне низкой. Сбербанк в пятницу разместил долларовые еврооблигации с погашением в марте 2017 года под 5.4% годовых объемом в \$1 млрд. Близкие по срокам 5-ти летние облигации казначейства США торгуются с доходностью в 1.4% годовых (похоже, ниже ожидаемой инфляции). С одной стороны, размещение Сбербанка можно назвать дорогим – спрэд дефолта составляет 3%, что немало для его рейтинга уровня ВВВ. С другой стороны, абсолютная цифра довольно низкая.

Рынки накануне:



Вкратце:

- По сообщению «Интерфакса», глава Ростехнологий С.Чемезов заявил, что «скорее всего» оферты миноритариям «АвтоВАЗа» не будет. Рынок, похоже, это тоже понимает. Спекулятивный забег, который довел акцию до 37 рублей в начале сентября, сменился снижением, и сейчас котировка опустилась до 23.9 руб. По текущей капитализации «АвтоВАЗ» торгуется в 33 млрд. рублей (\$1.06 млрд.). Эта капитализация будет выше (если котировки останутся на этом месте) из-за увеличения количества акций после продажи их основным акционерам. Перед кризисом, в 2007-м году компания показывала максимальную прибыль в \$137 млн., затем, в 2008-м убыток составил \$0.98 млрд., в 2009-м - \$1.5 млрд. Мультипликатор P/E по этой цифре минус 1.4 (!).

- Дочерняя компания РЖД «Трансконтейнер» сообщила, что на предстоящем IPO будет продаваться до 40% акций по цене не менее чем 2311,3 руб. за 1 шт. По этой цене компания получит капитализацию в 32,1 млрд. руб. (\$1.03 млрд.). Эта стоимость является минимальной: если инвесторы оценят компанию ниже, то РЖД не будет проводить размещение. «Трансконтейнер» занимается контейнерными перевозками по ЖД грузов и портов. По итогам 2009 года компания показала прибыль в 0.6 млрд. рублей, по 2008-му году – 3.6 млрд. рублей. Мультипликаторы P/E 54 и 9 соответственно.

- М. Гучириев в пятницу заявил, что не рассматривает объединение с «Башнефтью». По его словам, в ближайшее десятилетие компания будет гасить долги, стабилизировать падающую добычу. Ранее Гучириев заявлял, что в ближайшие 2-3 года рассматривается объединение с «Башнефтью».

- Сбербанк и Альфа-банк разместили евробонды на \$1 млрд. каждый. Сбербанк занял на 6,5 года под 5,4%, «Альфа» — на семь лет под 7,875% годовых.

- В пятницу Росстат опубликовал данные по безработице, которая снизилась в августе до 6.9% с 7% в июле. Помимо этого опубликованы данные об августовских розничных продажах, реальных располагаемых доходах, зарплатах и инвестициях в производственные активы (см. график). По всем направлениям отмечается рост порядка 7-10% в реальном выражении. Сравнение пока идет с низкими значениями, поскольку дно экономики России пришлось примерно на июнь. Средняя начисленная зарплата в России в августе составила 20.9 тыс. рублей в месяц.

- Приближается дата публикации предложений по нормам достаточности капитала «Базель-3». В «Ведомостях» сегодня есть сообщение, что для выполнения новых требований банкам придется увеличить капитал первого уровня не до 7%, а до 10% (регуляторы и банкиры, знакомые с непубличными данными). Банкам придется исключить из капитала нематериальные активы, некоторые налоговые вычеты и миноритарные пакеты акций. Из-за этого собственный капитал банков сократится на 30-40%. Заметим, что достаточность на уровне 10% (балансовый капитал/активы) к близка к тому, что наблюдается в России.

- Путин заявляет, что Россия к 2030 году будет экспортировать до 15% газа в виде СПГ (сжиженного природного газа). В настоящее время, формально, в таком виде экспортируется только газ с проекта «Сахалин-2»



Местное:

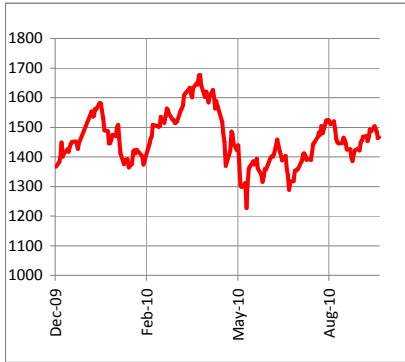
- Председатель СД «Метафракса» заявил, что компания намерена опубликовать отчетность по МСФО. Данные за 2009 год планирует опубликовать в 1-м квартале 2010, сроки публикации за 2010 не известны.

- Состоялось собрание акционеров «Уралкалия», на котором был избран новый состав СД, председателем которого был избран Александр Волошин.

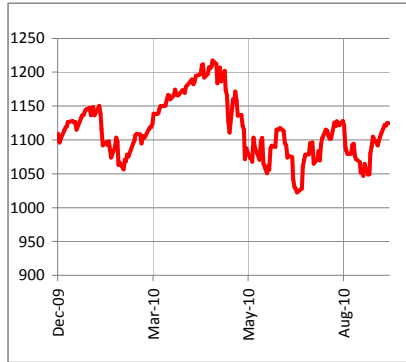
- Процесс продажи ОАО «Чусовской металлургический завод» (ЧМЗ) структуре В.Анисимова приостановлен. ЗАО «Металлинвест» планировало стать владельцем контрольного пакета акций ЧМЗ, выкупив допэмиссию акций завода за 4,5 млрд. руб. Недавно ЗАО уже приобрело 10% акций завода. Источники, знакомые с владельцами «Объединенной металлургической компании», владельца завода, не исключают, что владелец ЧМЗ передумал продавать завод.

Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



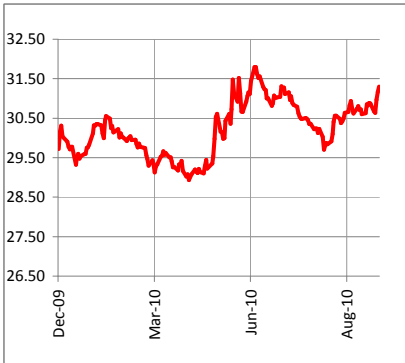
Индекс S&P 500



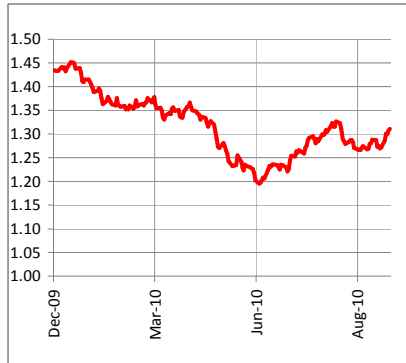
Индекс Shanghai SE Composite



Курс RUB/USD



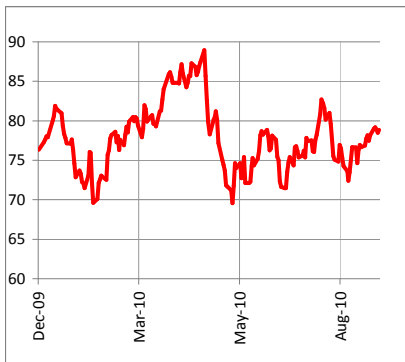
Курс USD/EUR



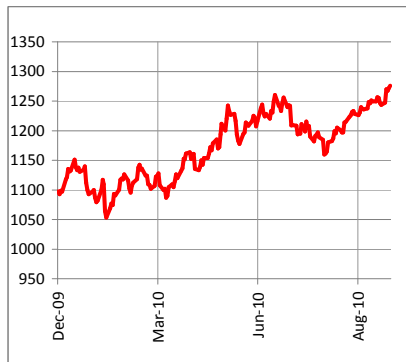
Курс JPY/EUR



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



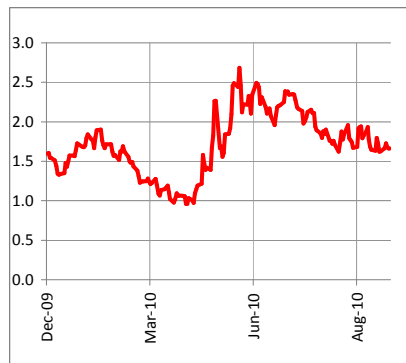
Никель, \$/тонна



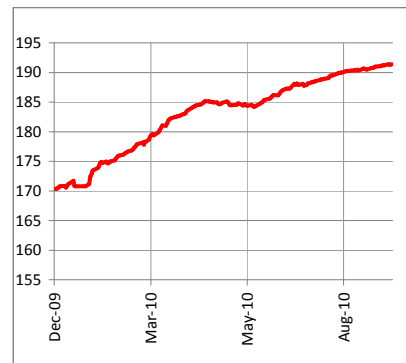
Сталь, \$/тонна



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



	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	123 869	-0.67	-1.42	2.19	-11.08	-11.49	5.02	4.42	5.06	4.04
Новатэк	22 938	-0.74	2.82	8.31	80.46	37.64	27.59	17.90	19.17	12.85
Роснефть	68 972	-1.80	-1.96	0.77	-11.27	-19.96	10.09	6.75	6.16	4.72
ЛУКОЙЛ	46 771	-1.16	-0.71	3.62	2.00	0.51	6.67	5.61	3.85	3.57
Газпром нефть	18 048	-1.77	-4.59	1.26	-5.74	-27.91	5.99	5.65	5.00	4.46
Сургутнефтегаз	33 985	-2.21	-4.01	7.76	7.19	9.89	9.25	6.89	-	2.64
ТНК-ВР	32 693	1.40	6.08	4.81	46.80	26.38	6.32	5.23	4.35	3.72
Татнефть	10 245	-0.51	0.63	1.36	14.50	4.32	5.96	5.93	4.81	4.59
БАНКИ										
Сбербанк	57 200	-0.98	-1.38	4.81	42.30	-1.23	74.14	13.41	-	-
ВТБ	29 433	-2.02	-1.58	8.83	52.65	25.69	-	20.01	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 550	0.00	-2.54	1.51	61.08	46.20	15.66	13.91	13.03	7.91
ОГК-2	1 708	-1.16	-2.30	2.34	116.76	76.34	49.36	27.76	21.29	13.06
ОГК-3	2 378	-0.64	-3.00	-1.96	8.46	5.94	17.50	31.13	8.98	10.72
ОГК-4	5 588	2.88	9.44	16.89	102.43	69.67	32.04	23.10	19.48	15.36
ОГК-5	3 013	0.76	0.19	1.19	76.35	23.02	29.77	24.96	15.86	12.30
ОГК-6	#N/A N/A	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-9	1 290	-1.92	-5.56	-0.49	33.77	63.20	9.68	12.67	-	5.17
Русгидро	14 011	-0.31	-1.53	-0.19	47.44	41.73	14.45	11.46	8.52	6.94
ИнтерРАО	3 375	-1.29	-7.44	13.06	74.82	-4.42	-	18.66	-	9.10
ФСК	14 409	-1.09	0.00	6.47	14.20	13.48	-	15.85	-	8.53
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	3 191	-2.87	2.82	24.79	-11.27	-8.66	27.47	25.50	6.59	8.17
МТС	16 489	-0.71	0.49	4.84	24.91	15.65	16.42	10.70	4.73	4.09
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	30 425	-1.17	-5.08	-4.27	32.44	16.67	11.70	7.04	7.28	4.74
НЛМК	19 251	1.46	-1.00	8.54	31.77	8.34	89.52	13.85	14.64	8.05
ММК	10 144	1.60	2.54	8.30	33.12	12.39	43.72	15.87	12.10	7.06
Северсталь	13 614	-0.47	0.92	14.88	79.32	65.32	-	23.95	20.16	7.38
Мечел	9 940	-0.66	-3.91	6.01	71.99	52.58	134.80	11.74	25.45	8.64
Белон	969	-0.38	-5.36	1.28	40.83	38.74	37.57	7.25	14.89	5.04
Распадская	3 871	-0.69	0.46	-0.34	59.24	5.02	33.20	13.91	15.77	8.16
Полюс золота	8 508	-1.71	-1.96	-0.45	-0.35	-12.91	26.45	16.47	-	-
Полиметалл	5 926	1.07	5.99	21.88	74.40	62.67	61.74	28.68	26.48	15.96
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	9 783	-1.10	-2.80	0.79	25.84	13.72	34.04	17.92	19.22	12.18
Сильвинит	4 975	-0.53	-2.44	-2.03	18.59	-16.66	14.96	9.84	9.15	7.33
Акрон	1 389	-0.60	-2.67	-4.00	10.90	4.96	6.20	9.97	10.34	7.58
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 447	2.20	7.12	13.01	69.78	29.25	27.43	13.75	9.09	6.10
Седьмой континент	588	-0.08	-3.24	1.14	-1.97	6.06	16.11	13.80	7.33	6.27
Магнит	9 956	1.26	1.91	8.37	114.64	60.41	36.19	28.73	21.17	16.40
ПИК	1 982	0.20	-1.02	15.78	51.68	0.88	-	-	-	-
Система Галс	302	-0.12	-1.22	2.93	64.80	-1.89	-	-	-	-
ЛСР	2 842	0.52	-3.17	1.30	37.85	47.92	19.13	15.79	7.71	8.33

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1125.6	0.08	1.45	5.03	5.36	0.94
Индекс РТС	1464.2	0.00	-2.60	2.75	17.55	1.36
USD/EUR	1.3074	0.18	1.66	2.89	-10.92	-8.77
RUB/USD	30.99	0.09	-1.02	-1.14	-2.02	-3.09
RUB/EUR	40.52	-0.16	-2.62	-3.95	10.03	6.29
Золото, \$ Oz	1277.9	0.10	2.47	4.07	26.60	16.32

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.