

## Обзор рынка 16.08.2016

Индекс ММВБ на исторических максимумах, но за счет чего он может подрасти?

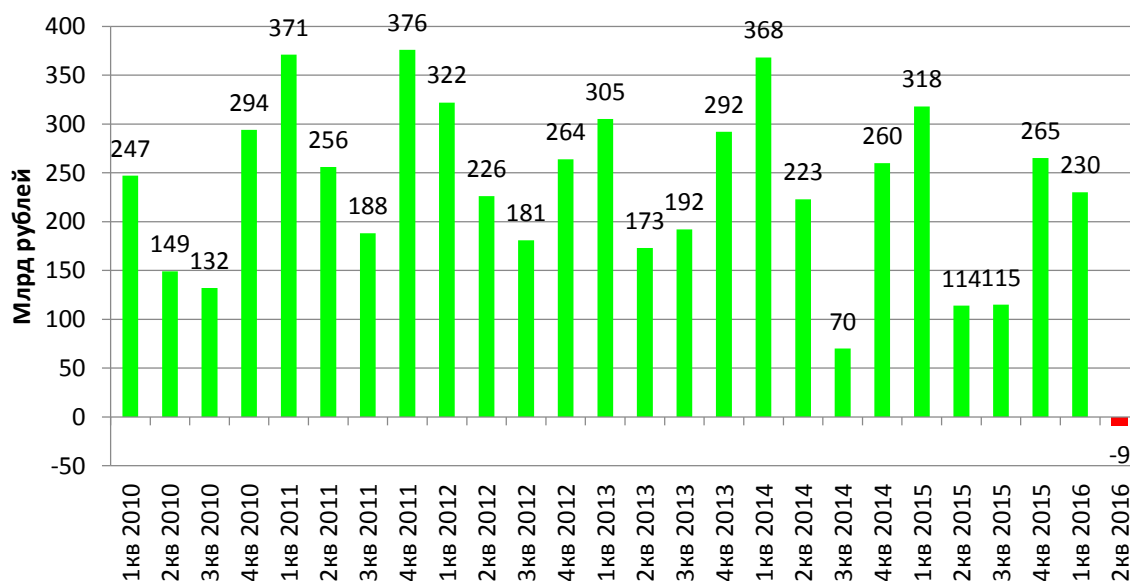


Источник: Bloomberg

Сбербанк, Газпром, ЛУКОЙЛ, Роснефть и ГМК по-прежнему составляют около 50% нашего индекса. Неплохо за полугодие отчитались только Сбербанк (рекордная прибыль) и Роснефть. Несмотря на то, что валютный курс помогает отечественным экспортерам, основные сырьевые рынки находятся в упадке и только недавно начали показывать признаки восстановления.

Неприятно всех удивил Газпром, а точнее прибыль от реализации газа за второй квартал. Если за счет валютной разницы чистая прибыль удержалась в положительном ключе, то убыток от продаж составил 9 млрд рублей.

## Газпром прибыль от продаж



Источник: Отчетность компании

Это однозначно негативно для индекса. С другой стороны, вес Газпрома в индексе также снизился. Летом по капитализации Роснефть обошла газового монополиста, а сейчас вплотную приближается и Сбербанк. Скорее всего, в долгосрочной перспективе такая оценка не совсем справедлива – рост и рентабельность коммерческих банков (как и других финансовых организаций) не может высокой продолжительное время и уж точно не превосходит рентабельность нефтегазовой монополии.

	Газпром	Роснефть	НоваТЭК	Сбербанк
Акции шт.	23673512900	10 598 177 817	3 036 306 000	21 586 948 000
Рыночная стоимость на 15.08.16 руб.	138	339	658,4	139,5
Рыночная капитализация (миллиардов рублей)	3266,94	3592,78	1999,10	3011,37

Цены на газ, как и объем добычи, стабильно снижаются. Пока перспективы туманны: Газпром стоит очень дешево, но и понятных драйверов роста пока нет.

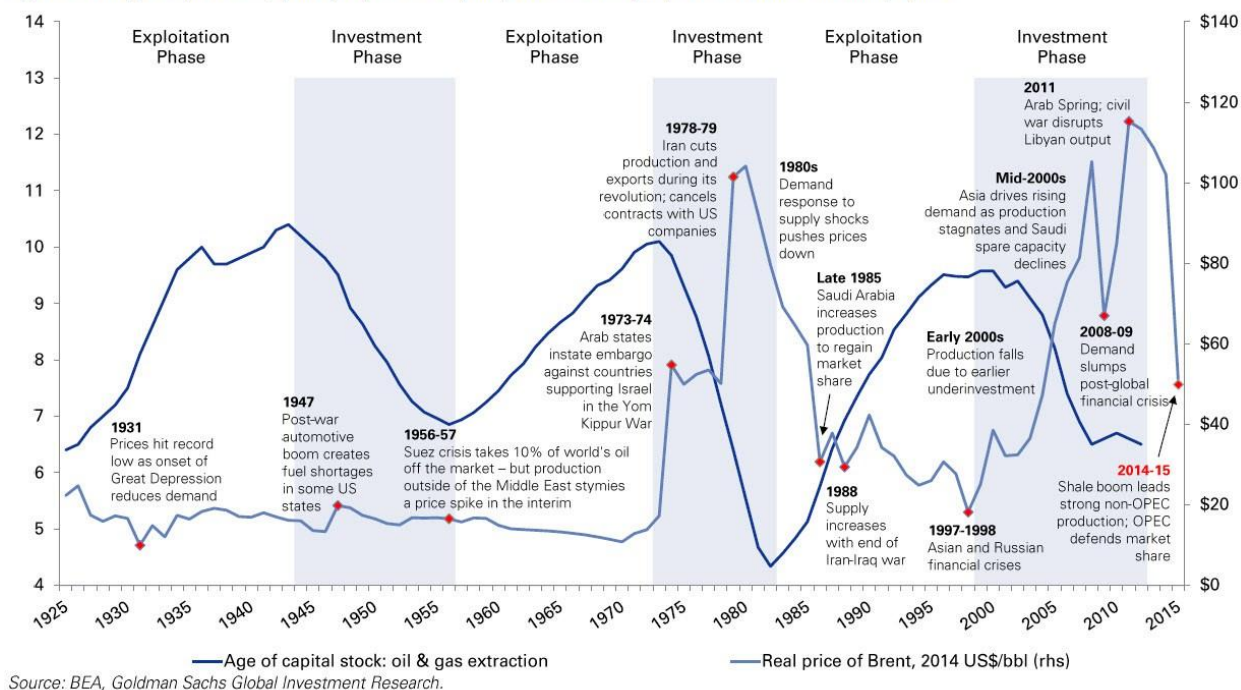


Источник: Ведомости

Боковик на нефть марки Brent в районе 50\$ был бы весьма комфортным для российских нефтяников. Стабильность на среднем уровне лучше, чем высокая волатильность в диапазоне 20-80\$. Слабый первый квартал позади и отчетность 3 крупнейших нефтяных компаний выглядит хорошо. Пока фаворитом выглядит Роснефть, но есть риск покупки Башнефти и, как следствие, опять рост долга. Добыча нефти в России за 7 месяцев 2016г. выросла на 2,7%, газа – сократилась на 2,4%.

#### Sensing a pattern...

Age of oil and gas capital stock, years (lhs) and Brent price, 2014 US\$/bbl (rhs) over structural oil industry cycles



Источник: Goldman Sachs

Любопытный график от аналитиков инвестиционного банка Goldman Sachs: прогнозирование нефтяных цен в краткосрочном периоде выглядит скептически, но определение долгосрочного fair value имеет смысл. Судя по графику, дешевая (относительно 120\$) нефть – это надолго. По крайней мере, один из фундаментальных факторов указывает на это. Хотя в краткосрочном периоде на цены много факторов и, гипотетически, она может показывать самые иррациональные значения, что подогревает спекулятивный интерес.

## **Disclaimer**

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

ООО «Пермская фондовая компания»

трейдеры (342) 210-59-64, 210-59-76