

## В ФОКУСЕ

Потребительский рынок

+ **Магнит: сильные операционные результаты за первое полугодие**+ **X5 Retail Group: хорошие операционные результаты за первое полугодие**

Телекоммуникации

+ **Ростелеком: правительство может поддержать приватизацию по сценарию "Золотая акция"?**

## КОРОТКО

- o **Банки.** Как сообщила сегодня газета "Коммерсант" со ссылкой на министра финансов Алексея Кудрина, российское правительство планирует продать еще 10% акций ВТБ в первой половине 2012 г. Как отметил г-н Кудрин, решение будет зависеть от конъюнктуры рынка. Напомним, что согласно плану приватизации на 2011-2013 гг. правительство планировало продать 35,5% из 85,5% акций ВТБ. Продажа первых 10% акций состоялась в феврале 2011 г., и сейчас государству принадлежит 75,5% акций банка. Учитывая всю напряженность и напряженное отношение инвесторов из-за ситуации вокруг покупки Банка Москвы, мы считаем, что существует вероятность снижения интереса к продаже, а это может оказать давление на акции банка. Кроме того, нельзя не принимать в расчет и риск появления переизбытка акций на рынке.
- o **Машиностроение.** Группа ГМС (ПОКУПКА; теоретическая цена \$10,65; текущая цена \$6,75) объявила в минувшую пятницу о том, что она подписала контракты на сумму 500 млн руб. на поставку модульного оборудования на нефтяные месторождения в Восточной Сибири. Данные контракты будут способствовать увеличению чистой прибыли компании за 2011 г., впрочем, эта информация ожидалась на рынке и поэтому нейтральна для акций эмитента.
- + **Транспорт.** Как сообщила сегодня газета "Ведомости", Федеральное агентство воздушного транспорта (Росавиация) планирует согласовать с компанией ЮТэйр отдельный график вывода из эксплуатации воздушных лайнеров ТУ-134. Согласно графику, данные самолеты могут использоваться вплоть до 2013 г., что благоприятно для ЮТэйр. Ранее Росавиация требовала вывода самолетов из эксплуатации уже с 2012 г. Пролонгация позволит компании заменить свой флот ТУ-134 без потери пассажиропотока.

## ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

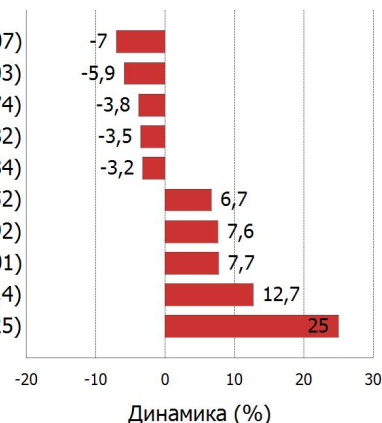
## РОССИЯ

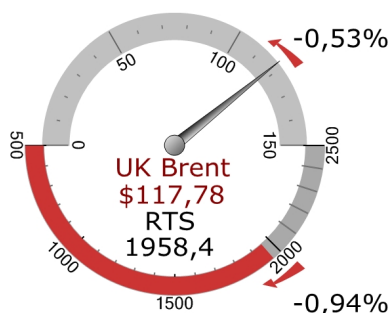
## ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
<b>РТС</b>	▼ 1958,4	-0,94	0,69	-7,76	10,58	5,9	1,1
<b>ММВБ</b>	▼ 1724,57	-0,92	2,41	-6,57	2,17	6,7	1,1
<b>UK Brent</b>	▼ 117,78	-0,53	0,3	-7,07	24,9		
<b>Никель</b>	▼ 23890	-0,04	5,22	-13,44	-3,47		
<b>Золото</b>	▲ 1544,15	0,77	0,42	4,69	8,68		
<b>Руб./\$</b>	▼ 27,99	-0,27	-0,91	0,17	9,11		
<b>Руб./€</b>	▲ 39,93	0,3	1,46	1,27	2,26		
<b>Руб./Корзина</b>	▲ 33,31	0,46	0,67	0,96	5,59		
<b>\$/€</b>	▼ 1,43	-0,17	-2,45	-1,51	6,58		
<b>CDS Россия</b>	▲ 144,24	2,18	4,46	17,27	-0,97		
<b>Ставка NDF</b>	▲ 4,51	0,22	-2,44	-10,2	7,32		

## ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ

VOG LN Equity (GBp 0,07)	-7
OGKA RU Equity (USD 0,03)	-5,9
VDSB RM Equity (RUB 0,74)	-3,8
GRAZ RM Equity (RUB 1,82)	-3,5
BEFSDB SS Equity (SEK 3,84)	-3,2
SNGSP RU Equity (USD 0,52)	6,7
NKNC RU Equity (USD 0,92)	7,6
ORE LN Equity (GBp 0,01)	7,7
SYNG RU Equity (USD 41,4)	12,7
SNOZ RU Equity (USD 125)	25





Динамика российского рынка в минувшую пятницу соответствовала мировым рынкам. Индекс ММВБ и РТС потеряли по 0,9% на фоне публикации более слабых в сравнении с прогнозом данных о безработице в США. Агентство Moody's в пятницу уже второй раз подряд понизило рейтинг Банка Москвы и изменило прогноз по рейтингам ВТБ на негативный. Августовские фьючерсы на нефть марки Brent сегодня утром подешевели на 0,4% до \$117,9 за баррель. Цены на металлы в пятницу шли вверх, однако сегодня утром их динамика неоднозначна. Золото и серебро чуть подорожали, а трехмесячные фьючерсы на алюминий подешевели на 2,2%. Сегодня состоятся заседания совета директоров ТГК-1 и ДИКСИ Групп. Индекс MSCI Russia за неделю повысился на 0,5%, что соответствует динамике индекса MSCI EM (+0,6%). В России, исходя из данных отраслевых индексов в составе MSCI, в лидерах роста были акции энергетического и потребительского секторов, а бумаги телекоммуникационного и финансового секторов, напротив, отстали от рынка.

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## ИНДИКАТОРЫ

		Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
		знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>S&amp;P500</b>	▼	1343,8	-0,7	5,73	1,46	6,85	13,5	1,3
<b>DJIA</b>	▼	12657,2	-0,49	5,9	2,23	9,33	12,8	1,3
<b>NASDAQ</b>	▼	2859,81	-0,45	8,17	3,19	7,8	17,3	1,9
<b>Eurostoxx 50</b>	▼	2790,09	-1,91	2,11	-6,2	-0,1	9,7	0,8
<b>FTSE 100</b>	▼	5990,58	-1,06	3,9	-1,04	1,54	10,4	1,1
<b>Nikkei 225</b>	▲	10137,73	0,66	6,55	4,3	-0,89	16,7	0,6
<b>Hang Seng</b>	▲	22726,43	0,87	1,37	-6,49	-1,34	12,3	2,2

## МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс S&P 500 снизился в минувшую пятницу на 0,7%, а индекс Euro Stoxx 50 потерял 1,9%, так как уровень безработицы в США вырос с майских 9,1% до 9,2% в июне, тогда как, согласно консенсус-прогнозу агентства Bloomberg, он должен был остаться прежним. Агентство Reuters сообщило сегодня о том, что состоявшиеся в воскресенье переговоры между лидерами Конгресса США по поводу сокращения бюджетного дефицита за счет повышения налоговых платежей и сокращения социальных расходов не увенчались успехом. Кроме того, министр финансов США Тимоти Гейтнер предупредил, что если потолок госдолга Соединенных Штатов не будет повышен до 2 августа и рейтинговые агентства понизят свои оценки кредитоспособности США, то это приведет к катастрофическим последствиям для экономики страны. Развитые рынки Азии к моменту написания данной заметки росли. Индекс Гонконга повысился на 0,9%, а индекс Nikkei прибавил 0,7%.

## ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: телекомы и потребительский сектор. Лидеры падения: финансовые и промышленные компании.

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

## ИНДИКАТОРЫ

		Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
		знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>MSCI EM</b>	▼	1163,93	-0,32	3,11	-3,03	1,09	11,1	1,2
<b>MSCI BRIC</b>	▼	352,14	-0,65	1,38	-6,9	-1,19		
<b>MSCI EMEA</b>	▼	397,33	-1,49	0,58	-6,82	1,4	8,6	1,2
<b>MSCI EM ASIA</b>	▲	482,89	0,46	4,26	-0,57	3,14	12,3	1,1

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM в минувшую пятницу чуть ослаб на фоне неутешительной статистики из США. Развивающиеся рынки акций по итогам дня в основном снизились, в том числе фондовый рынок Бразилии (индекс Bovespa опустился на 1,1%), российский рынок акций (индекс MSCI Russia потерял 1,2%) и фондовый рынок КНР (Shanghai Composite ослаб на 0,6%). К моменту написания данной заметки развивающиеся рынки Азии в основном шли вниз. Биржевой индикатор Индии потерял 0,3%, индексы Южной Кореи и Тайваня опустились на 1,1% каждый. Индекс КНР, между тем, укрепился на 0,3%.

## ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

Иван Николаев  
Марина Гутнева

+7 (495) 213 0334  
+7 (495) 777 6677 x2645

ivan.nikolaev@aton.ru  
marina.gutneva@aton.ru

## Магнит: сильные операционные результаты за первое полугодие

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2012П	EV/Выручка, 2012П	EV/EBITDA, 2012П
MGNT LI	Покупка	31,2	878	38,6	24%	24,0	1,0	12,7

Торговая сеть Магнит сегодня представила операционные результаты за первую половину 2011 г. Выручка выросла на 59% в годовом сопоставлении до \$ 5,5 млрд на фоне 19%-го роста LfL-продаж и 40%-го расширения торговых площадей. Во втором квартале 2011 г. Магнит продолжал повышать цены, что привело к увеличению среднего чека на 12,8% в годовом сопоставлении и негативно повлияло на показатель притока покупателей, который увеличился на 3,7% во втором квартале 2011 г. против 5,9% в первом квартале года. На наш взгляд, рост цен может поддержать рентабельность компании.

Магнит с начала года открыл 405 магазинов, расширив свою сеть на 40% в годовом сопоставлении и продемонстрировав самые высокие темпы роста в секторе.

Новость благоприятна для акций эмитента, однако потенциал их роста, на наш взгляд, пока ограничен, так как бумаги дороги и торгуются со значительной премией к российским аналогам и компаниям на развивающихся рынках.

#### Магнит: операционные результаты за первую половину 2011 г.

	1П11	1П10	г/г	2К11	2К10	г/г
Выручка, \$ млн	5 469	3 447	59%	2 905	1 808	61%
Торговые площади, тыс. кв. м	1 613	1 156	40%	1 613	1 156	40%
Число открытых магазинов, чист.	405	264	53%	271	174	56%
Продажи LfL, г/г			18,6%			17,0%
Трафик			4,8%			3,7%
Средний чек			13,1%			12,8%

Источник: данные компании

#### X5 Retail Group: хорошие операционные результаты за первое полугодие

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2012П	EV/Выручка, 2012П	EV/EBITDA, 2012П
FIVE LI	Покупка	42,2	1 185	53,6	27%	15,8	0,7	9,3

X5 Retail Group в пятницу представила операционные результаты за первую половину и второй квартал 2011 г. Консолидированная выручка за первое полугодие выросла на 51% в годовом сопоставлении на фоне 43%-го расширения торговых площадей и 11%-го роста LfL-продаж. Органическая выручка группы выросла на 34% в долларовом выражении. В первом полугодии компания открыла 214 новых магазинов, ускорив темпы их открытия в два раза по сравнению с аналогичным периодом 2010 г. Таким образом, наш прогноз открытия новых магазинов в 2011 г. вполне реалистичен (всего 535 магазинов).

Несмотря на замедление роста розничных продаж во втором квартале года на фоне сокращения располагаемых доходов населения, X5 Retail Group смогла сохранить высокие цены практически без потери трафика. Средний чек вырос на 8% в годовом сопоставлении, а приток покупателей все еще умеренно растет (3% в годовом сопоставлении). Данный факт свидетельствует о том, что рентабельность во втором квартале года, вероятно, столь же высокая, как и в первом квартале года.

По нашим прогнозам, выручка за третий квартал 2011 г. будет выше в сравнении со вторым кварталом года, так как компания к тому времени откроет больше магазинов. Более того, потенциал магазинов торговой сети "Копейка" пока полностью не исчерпан, так как X5 Retail Group закрыла во втором квартале года 271 магазин "Копейки" на ребрендинг и намерена вновь открыть их в третьем квартале года.

Мы не видим никаких фундаментальных объяснений тому, что акции компании подешевели на 9% с начала года, отстав от индекса РТС на 19% и от бумаг Магнита на 16%. Компания представила хорошие операционные результаты. Скорее всего, до конца 2011 г. ее результаты будут еще лучше. Более того, акции компании дешевы в сравнении с бумагами Магнита и компаниями на развивающихся рынках. Дисконты по коэффициенту 2012П EV/EBITDA составляют 27% и 10% соответственно к бумагам Магнита и к аналогам на развивающихся рынках.

#### X5 Retail Group: операционные результаты за первое полугодие и второй квартал 2011 г.

	1П11	1П10	г/г	2К11	2К10	г/г
<b>Консолидированная выручка, \$ млн</b>	<b>7 832</b>	<b>5 172</b>	<b>51%</b>	<b>4 006</b>	<b>2 638</b>	<b>52%</b>
Выручка (органич.), \$ млн	6 913	5 172	34%	3 561	2 638	35%
LfL-продажи, г/г			11%			10%
Трафик			3%			2%
Средний чек			8%			8%
Торговые площади (на конец периода), тыс. кв. м	1 605	1 123	43%	1 605	1 123	43%
Число магазинов (на конец периода)	2 683	2 469	9%	2 683	2 469	9%

Источники: данные компании

**Ростелеком: правительство может поддержать приватизацию по сценарию "Золотая акция"?**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
RTKM RU EQUITY	Покупка	6,95	194	220	13,4%	13,2	2,3	5,7

Как сообщила сегодня газета "Коммерсант", в минувшую пятницу состоялось совещание правительства под председательством первого вице-премьера Игоря Шувалова, в ходе которого обсуждались вопросы, связанные с приватизацией государственных активов.

Правительство готово к полной приватизации Ростелекома. Приватизация Ростелекома – не единственный сценарий, который обсуждался кабинетом министров. Реализация механизма "золотой акции" также возможна. Окончательное решение пока не принято. Данный вопрос будет обсуждаться с оборонными ведомствами на отдельном совещании правительства.

Любопытно, что в отличие от приватизации других госактивов, комментируя приватизацию Ростелекома, газета "Коммерсант" не упомянула о возможности поэтапной приватизации или переноса ее сроков до 2017 г.

Данная новость – за последний месяц уже третий сигнал о том, что правительство может вернуться к идее приватизации Ростелекома (см. наш обзор "Ростелеком: нет дыма без огня" от 23 июня 2011 г.). Не вызывает сомнений и тот факт, что приватизация может стать катализатором роста компании, так как она сбалансирует ее расходы и капиталовложения, что, на наш взгляд, улучшит восприятие Ростелекома инвестиционным сообществом.

На наш взгляд, приватизация может состояться и в форме слияния (за денежные средства, новые акции или их сочетание) с Мегафоном. Данный сценарий вполне логичен с операционной точки зрения. Слияние удвоит выручку Ростелекома, поставив компанию в один ряд с европейскими операторами связи.

С другой стороны, напомним, что Ростелеком предоставляет услуги оборонным ведомствам. Этот факт может отсрочить приватизацию, если вообще не заблокировать ее. Из-за президентских выборов в марте 2012 г. есть вероятность, что приватизация может быть отложена до второй половины 2012 г.

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 11 июля 2011 г.

**ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, РОССИЙСКИЙ СЕГМЕНТ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
SBER	Сбербанк	UR	83 737	3,7	-	-	14,1	8,1	7,2	0,11	0,63	-	-	-	4,0	3,3	3,0	2,0	-
VTBR	ВТБ	UR	30 545	5,8	-	-	17,1	11,4	9,2	0,23	0,38	-	-	-	4,2	3,5	3,0	1,4	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	824	33,9	-	-	43,4	6,0	4,8	0,01	0,19	-	-	-	2,2	1,6	1,4	1,1	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 800	5,1	-	-	13,4	6,6	5,7	0,07	0,34	-	-	-	3,4	2,9	2,5	1,4	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	5,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>116 906</b>							<b>22,0</b>	<b>8,0</b>	<b>6,7</b>	<b>0,11</b>	<b>0,39</b>	-	-	-	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>-</b>

**ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, КАЗАХСТАНСКИЙ СЕГМЕНТ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
ККВ	ККБ	UR	2 279	5,5	-	-	21,6	10,5	7,7	0,10	0,21	-	-	-	1,9	1,7	1,5	0,7	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	3 376	9	-	-	10,7	6,3	5,1	0,09	0,23	-	-	-	3,0	2,6	2,2	1,2	-
ССBN	Банк ЦентрКредит	UR	557	3,4	-	-	10,2	3,6	3,0	0,02	0,16	-	-	-	1,6	1,1	0,9	0,6	-
<b>6 212</b>							<b>14,2</b>	<b>6,8</b>	<b>5,3</b>	<b>0,07</b>	<b>0,20</b>	-	-	-	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>

**НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЕСЕРВИСНЫЕ КОМПАНИИ**

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П	11П	11П
INTE	Integra	Покупка	641	3,3	4,8	46%	Отр.	44,9	9,5	Отр.	0,03	5,9	4,7	3,3	0,9	0,8	0,6	1,3	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	462	6,7	10,2	53%	28,6	25,6	19,6	2,12	0,64	8,7	7,5	5,8	1,9	1,8	1,4	2,1	0,7
EDCL	EDC	Продажа	4 316	29,5	30,2	3%	18,6	12,4	10,2	0,25	0,47	9,5	6,6	5,2	2,3	1,6	1,3	2,9	Отр.
SRGF	Саратовгеофизика	Продажа	31	450	359	-20%	730,7	7,9	7,6	0,00	1,47	7,4	5,1	4,7	1,8	0,3	0,2	1,6	0,7
SNGF	Сибнефтегеофизика	Покупка	25	31,5	45,7	45%	24,8	4,4	4,2	0,01	0,74	3,5	3,7	3,8	1,0	0,9	0,9	0,8	2,1
SNGFP	Сибнефтегеофизика прив.	Покупка	-	-	35	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KHGF	Хантыманийскгеофизика	Покупка	83	105	193	84%	52,5	47,4	38,7	4,40	1,74	8,3	9,9	8,4	1,8	1,4	1,3	6,8	4,9
BNGF	Башнефтегеофизика	Покупка	96	123	223	82%	17,4	5,3	4,5	0,02	0,25	7,5	3,5	2,9	1,0	0,8	0,8	0,9	0,6
VNGF	Волгограднефтегеофизика	Держать	9	11	11,6	5%	12,0	9,0	8,1	0,27	0,72	2,5	2,0	1,7	0,5	0,5	0,5	0,7	Отр.
<b>5 663</b>							<b>126,4</b>	<b>19,6</b>	<b>12,8</b>	<b>1,18</b>	<b>0,76</b>	<b>6,7</b>	<b>5,4</b>	<b>4,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>

**НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЯНАЯ ОТРАСЛЬ**

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П	11П	11П
BANE	Башнефть	Покупка	11 073	55,8	70,2	26%	7,9	6,0	9,6	0,20	Отр.	4,6	3,4	3,8	1,0	0,8	0,8	1,1	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	887	1,5	1,2	-24%	12,5	7,5	7,2	0,11	1,62	6,5	3,9	3,4	2,4	1,8	1,5	1,3	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 372	1,7	0,81	-51%	27,9	15,0	14,2	0,18	2,46	17,6	9,4	8,5	3,9	2,9	2,6	2,1	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 810	6	3,5	-41%	70,0	13,4	10,8	0,03	0,43	29,8	8,1	8,3	4,4	3,2	3,3	1,8	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	45,5	56,3	24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,79	0,53	-33%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,78	0,37	-53%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,7	1,4	-48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKON	ЛУКОЙЛ	Держать	50 873	65,1	64,2	-1%	5,6	4,5	5,7	0,17	Отр.	3,8	2,7	3,1	0,6	0,4	0,4	1,0	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	81 786	8,5	10,2	20%	7,7	5,4	7,4	0,13	Отр.	5,0	3,6	4,2	1,5	1,0	1,0	1,2	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	22 768	4,8	4,1	-14%	7,2	4,1	7,7	0,05	Отр.	4,2	2,8	3,9	0,9	0,7	0,7	0,8	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	36 592	1	1	-2%	8,5	8,2	9,8	1,75	Отр.	1,2	0,9	0,8	0,4	0,2	0,2	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,51	0,61	20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	14 490	6,8	6,9	2%	9,4	6,3	7,3	0,13	Отр.	7,2	4,8	5,5	1,2	0,8	0,9	0,8	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3,4	3,8	9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	48 407	3,2	4,4	37%	7,4	4,5	5,2	0,07	Отр.	5,2	3,5	3,8	1,3	0,9	0,9	2,1	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,8	4,2	49%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>270 058</b>							<b>16,4</b>	<b>7,5</b>	<b>8,5</b>	<b>0,28</b>	<b>1,50</b>	<b>8,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>

**НЕФТЬ И ГАЗ, ГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ**

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П	11П	11П
GAZP	Газпром	Покупка	167 696	7,3	10,1	38%	5,6	5,1	5,7	0,55	Отр.	5,3	4,4	4,2	2,2	1,6	1,7	0,7	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	44 705	14,7	11,5	-22%	33,5	20,8	17,6	0,34	0,99	24,5	15,3	13,0	12,0	8,2	6,8	9,5	0,9
<b>212 401</b>							<b>19,6</b>	<b>13,0</b>	<b>11,7</b>	<b>0,45</b>	<b>0,99</b>	<b>14,9</b>	<b>9,9</b>	<b>8,6</b>	<b>7,1</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>0,9</b>

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, РАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНЫЕ СЕТИ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 501	0,036	0,064	81%	9,3	4,2	3,1	0,03	0,09	4,9	2,9	2,4	1,0	0,8	0,7	0,9	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	217	0,0044	0,013	190%	Отр.	5,8	2,9	Отр.	0,03	5,6	3,2	2,7	0,9	0,7	0,6	0,3	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	128	4,3	14,7	239%	2,9	7,2	3,5	Отр.	0,03	2,1	2,6	2,0	0,6	0,4	0,4	0,2	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	901	0,008	0,013	62%	26,4	6,3	3,0	0,02	0,03	6,4	3,4	2,3	0,7	0,5	0,4	0,7	1,1
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	442	0,0046	0,013	177%	Отр.	19,9	3,2	Отр.	0,01	7,3	3,7	1,9	0,6	0,5	0,4	0,5	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	668	0,0075	0,014	88%	Отр.	Отр.	4,0	3,02	Отр.	22,4	5,7	2,5	0,7	0,5	0,4	0,7	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	794	0,0091	0,02	124%	7,3	5,4	3,7	0,15	0,08	3,2	2,9	2,3	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	752	0,0042	0,0051	21%	22,8	12,1	4,8	0,14	0,03	5,7	4,5	2,8	0,7	0,6	0,5	0,8	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 818	0,058	0,081	39%	4,8	1,9	8,0	0,01	Отр.	3,3	1,6	3,5	1,1	0,8	1,1	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	746	0,67	1,1	59%	4,4	27,8	Отр.	Отр.	0,01	3,1	3,4	5,5	1,1	1,0	1,1	0,4	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	350	4,5	3	-33%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,18	43,3	24,4	6,6	0,6	0,5	0,4	0,9	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	6 373	0,14	0,25	72%	7,3	3,5	4,1	0,03	Отр.	4,4	2,8	3,0	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,3	0,83	-37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKNP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,093	0,14	52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>15 690</b>							<b>10,7</b>	<b>9,4</b>	<b>4,0</b>	<b>0,49</b>	<b>0,05</b>	<b>9,3</b>	<b>5,1</b>	<b>3,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, ГЕНЕРАЦИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
OGKA	ОГК-1	Продажа	1 464	0,033	0,037	14%	10,7	9,5	8,1	0,82	0,47	3,3	3,6	2,6	0,5	0,4	0,3	0,6	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 611	0,049	0,05	2%	16,2	8,9	7,7	0,11	0,52	8,3	Отр.	4,9	1,1	Отр.	0,8	1,0	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	2 279	0,048	0,058	20%	24,9	31,9	14,6	Отр.	0,12	9,5	1,8	2,9	0,7	0,2	0,4	0,6	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	5 950	0,094	0,13	37%	21,3	12,8	8,6	0,19	0,17	13,9	9,4	5,7	3,2	2,7	1,9	1,6	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	3 109	0,088	0,083	-5%	17,5	13,2	9,9	0,41	0,29	10,6	8,4	6,4	2,2	1,8	1,5	1,2	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 272	0,039	0,041	5%	20,0	11,7	7,0	0,16	0,11	9,1	9,0	4,8	1,0	1,1	0,7	0,6	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	2 197	0,00057	0,0014	141%	16,6	5,2	4,3	0,02	0,22	10,4	4,7	3,5	1,7	1,3	1,0	0,7	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	305	0,00021	0,000085	-59%	Отр.	Отр.	5,7	0,42	Отр.	15,4	11,1	5,0	0,8	0,7	0,6	0,4	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00021	0,000085	-60%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	3 757	0,095	0,14	49%	15,7	11,0	8,9	0,25	0,39	5,1	4,0	3,7	0,7	0,6	0,6	0,5	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	775	0,00039	0,00073	85%	11,4	6,2	4,4	0,07	0,11	5,7	3,6	2,7	0,7	0,6	0,5	0,7	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00028	0,00042	47%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	507	0,00041	0,00034	-18%	72,8	17,9	15,6	0,06	1,08	10,4	2,1	5,2	0,7	0,2	0,5	0,5	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	637	0,00034	0,00045	32%	16,4	8,2	8,7	0,08	Отр.	3,5	1,3	2,4	0,4	0,2	0,3	0,6	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	2 196	0,073	0,059	-20%	19,0	13,2	10,0	0,30	0,30	8,3	6,2	5,5	1,1	0,9	0,8	1,1	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	1 005	0,00013	0,00011	-15%	39,5	34,0	20,3	2,13	0,30	6,2	6,4	4,7	0,7	0,6	0,5	0,5	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	221	0,00043	0,00041	-4%	21,7	3,8	2,7	0,01	0,06	4,7	2,5	2,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	760	0,011	0,0056	-48%	7,0	5,9	7,6	0,33	Отр.	3,3	3,0	3,2	0,6	0,6	0,5	0,6	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	572	0,0036	0,0031	-14%	36,8	8,1	3,8	0,02	0,03	14,1	5,8	3,3	1,1	0,9	0,8	0,9	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	132	0,000097	0,00015	55%	25,7	4,7	3,7	0,01	0,13	8,1	Отр.	2,5	0,5	Отр.	0,4	0,4	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	14 335	0,049	0,082	67%	13,1	11,5	13,0	0,82	Отр.	7,6	7,0	7,2	3,1	2,9	2,6	0,9	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 571	0,75	1,4	89%	10,8	7,5	6,6	0,17	0,47	6,3	5,1	4,5	1,9	1,3	1,2	1,5	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 418	6,2	4,8	-22%	15,9	19,4	18,3	Отр.	3,01	11,8	13,8	12,6	6,8	6,9	6,4	2,7	Отр.
<b>49 073</b>							<b>21,7</b>	<b>12,2</b>	<b>9,0</b>	<b>0,34</b>	<b>0,46</b>	<b>8,4</b>	<b>5,7</b>	<b>4,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, СБЫТ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MSSB	Мосэнергосбыт*	Покупка	584	0,58	0,97	66%	3,9	7,3	6,6	Отр.	0,57	2,2	4,0	3,6	0,1	0,1	0,0	2,2	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	53	7,1	15,5	119%	2,9	5,4	5,4	Отр.	Отр.	1,0	1,9	1,9	0,1	0,1	0,1	1,5	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	150	7,1	9,2	31%	6,6	8,8	7,9	Отр.	0,69	4,1	5,4	4,8	0,2	0,1	0,1	1,8	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,4	2,4	-46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	22	20,7	38,9	87%	5,1	4,5	4,2	0,36	0,49	2,1	1,9	1,8	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	154	1 305	1 743	34%	6,6	7,1	6,1	Отр.	0,35	5,4	5,8	5,9	0,1	0,1	0,1	2,3	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 302	1 064	-18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	79	0,63	0,91	46%	3,0	3,6	3,2	Отр.	0,31	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,6	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	17,7	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	72	0,29	0,46	57%	4,1	6,7	7,7	Отр.	Отр.	2,0	3,1	3,5	0,0	0,0	0,0	1,1	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,23	0,26	13%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>1 114</b>							<b>4,6</b>	<b>6,2</b>	<b>5,9</b>	<b>0,36</b>	<b>0,48</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>

**МЕТАЛЛУРГИЯ, ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GGOK	Гайский ГОК	Покупка	346	560	671	20%	4,0	3,6	3,6	0,30	Отр.	3,4	2,8	2,5	1,5	1,2	1,1	0,8	0,9
UGOK	Учалинский ГОК	Покупка	501	13,2	20,6	57%	3,1	2,9	3,3	0,60	Отр.	1,7	1,4	1,2	0,8	0,6	0,5	0,6	Отр.
UELM	Уралэлектромедь	Покупка	401	79	118	49%	3,6	3,1	2,7	0,20	0,17	3,1	2,6	2,0	0,9	0,8	0,7	0,7	1,1
CHZN	Челябинский цинковый завод	Покупка	233	4,3	7,1	65%	5,0	3,6	4,4	0,09	Отр.	2,3	1,6	1,5	0,5	0,4	0,3	0,6	Отр.
<b>1 481</b>							<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>0,30</b>	<b>0,17</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>

**МЕТАЛЛУРГИЯ, ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
PLZL	Полюс Золото	Держать	12 261	32,2	35,3	10%	36,9	17,7	17,2	0,16	5,98	18,1	11,8	11,2	7,0	5,5	5,2	3,3	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	6 701	18,5	19,8	7%	26,2	13,2	10,6	0,13	0,44	17,9	9,3	7,1	8,0	5,0	3,8	3,9	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 305	12,3	17,8	45%	116,5	9,2	8,1	0,01	0,59	15,6	6,2	5,7	4,5	2,9	2,5	1,2	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	948	2,9	3,5	19%	7,8	7,2	7,6	1,04	Отр.	4,7	4,4	4,5	3,4	2,5	2,4	1,3	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 055	1,3	1,3	2%	10,5	8,6	9,0	0,39	Отр.	5,1	3,8	3,2	2,5	1,8	1,5	1,3	Отр.
<b>23 270</b>							<b>39,6</b>	<b>11,2</b>	<b>10,5</b>	<b>0,35</b>	<b>2,34</b>	<b>12,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,3</b>	<b>5,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,5</b>

**МЕТАЛЛУРГИЯ, СТАЛЬ И ТРУБЫ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
EVR	Evraz Group	Держать	14 515	33,2	42,3	28%	Отр.	14,5	9,2	Отр.	0,16	9,1	6,0	4,6	1,7	1,3	1,1	1,2	1,6
MMK	ММК	Покупка	9 842	11,5	16,2	41%	41,0	12,1	7,3	0,05	0,11	9,3	6,6	4,6	1,8	1,4	1,1	0,9	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	23 973	40	49,4	24%	18,0	12,3	8,7	0,27	0,21	10,6	7,9	5,7	3,0	2,4	1,9	2,2	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	18 713	18,6	22,1	19%	Отр.	11,7	9,2	Отр.	0,35	8,2	6,7	5,4	1,5	1,3	1,1	2,0	1,3
TMKS	ТМК	Держать	4 454	19	23,6	24%	30,3	13,0	8,0	0,10	0,13	9,1	6,6	5,3	1,5	1,2	1,0	2,4	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	3 303	1 923	2 471	28%	5,5	5,1	4,3	0,56	0,25	4,3	2,8	2,7	1,1	0,7	0,6	1,2	0,1
<b>74 800</b>							<b>23,7</b>	<b>11,5</b>	<b>7,8</b>	<b>0,25</b>	<b>0,20</b>	<b>8,4</b>	<b>6,1</b>	<b>4,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>

**ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, РИТЕЙЛ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
FIVE	X5 Retail Group	Покупка	11 447	42,2	53,6	27%	31,7	19,4	14,8	0,30	0,49	14,0	9,9	7,8	1,0	0,8	0,6	4,2	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	13 893	31,2	38,6	24%	41,6	35,8	24,0	2,22	0,49	23,4	18,0	12,7	1,9	1,3	1,0	6,6	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	625	8,3	8,1	-3%	8,3	5,7	5,1	0,13	0,44	7,1	5,5	4,7	0,5	0,4	0,3	0,8	1,3
DIXY	ДИКСИ Групп	Покупка	1 678	13,5	17	27%	47,7	26,9	19,0	0,35	0,46	15,3	12,1	9,5	0,9	0,7	0,6	5,8	1,6
MVID	М.Видео	Покупка	1 636	9,1	11,6	27%	22,4	19,0	15,5	1,08	0,69	9,4	7,2	5,1	0,5	0,4	0,3	3,8	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	3 415	22,6	33,3	47%	14,1	11,5	9,2	0,51	0,37	10,3	7,8	5,7	3,3	2,6	2,0	3,1	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	335	3,2	2,5	-22%	Отр.	Отр.	38,0	0,80	Отр.	10,8	6,7	5,1	0,9	0,8	0,6	5,1	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	438	43,8	49,9	14%	11,0	7,9	6,2	0,21	0,22	8,6	6,4	5,1	2,5	2,1	1,7	1,8	0,3
PRTK	Протек	Покупка	706	1,3	3	123%	13,0	7,4	5,9	0,10	0,22	5,2	2,9	1,8	0,2	0,1	0,1	0,9	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	3 005	11,2	16,6	48%	34,3	22,9	16,3	0,46	0,40	14,2	11,0	8,3	1,2	0,9	0,7	4,5	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	213	13,1	26,4	102%	25,1	18,4	9,0	0,51	0,09	7,4	8,3	5,0	0,8	0,6	0,5	3,6	1,2
<b>37 391</b>							<b>24,9</b>	<b>17,5</b>	<b>14,8</b>	<b>0,61</b>	<b>0,39</b>	<b>11,4</b>	<b>8,7</b>	<b>6,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>3,7</b>	<b>1,6</b>

**ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
CHE	Черкизово	Покупка	1 215	18,8	28,4	51%	8,4	7,5	6,6	0,60	0,51	8,2	8,4	7,1	1,5	1,2	1,1	1,5	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	286	1,8	-	-	12,5	3,2	2,9	0,01	0,26	6,8	4,6	4,2	1,1	1,0	0,8	0,5	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	62	267	590	121%	4,7	2,9	1,7	0,05	0,02	5,7	4,0	2,1	0,6	0,5	0,3	0,9	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	476	24,5	13,7	-44%	Отр.	Отр.	16,3	1,63	Отр.	105,6	34,7	9,9	5,3	4,6	2,8	1,7	0,6
<b>2 039</b>							<b>8,5</b>	<b>4,5</b>	<b>6,9</b>	<b>0,57</b>	<b>0,26</b>	<b>31,6</b>	<b>12,9</b>	<b>5,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>

**ПРОИЗВОДСТВО УДОБРЕНИЙ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
URKA	Уралкалий	Держать	28 686	9,3	8,3	-10%	45,6	20,0	14,3	0,16	0,36	32,2	14,6	10,7	17,1	9,0	6,7	9,0	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 303	48,3	60,9	26%	11,1	9,2	9,8	0,45	Отр.	10,1	8,1	8,7	2,2	1,9	1,9	1,2	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	598	0,73	0,61	-16%	9,1	8,4	8,5	0,90	Отр.	4,3	3,8	3,6	2,1	1,8	1,7	1,6	0,4
APAT	Апатит	Покупка	2 648	369	424	15%	15,6	13,7	12,2	0,97	1,02	8,2	6,7	5,7	2,6	2,2	1,9	2,1	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	228	33,5	18,2	-46%	10,4	6,8	6,0	0,13	0,46	6,5	4,7	4,1	0,9	0,8	0,7	1,4	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,49	0,36	-27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	168	306	82%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>34 463</b>							<b>18,4</b>	<b>11,6</b>	<b>10,2</b>	<b>0,52</b>	<b>0,61</b>	<b>12,3</b>	<b>7,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>1,2</b>

**ТРАНСПОРТНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MSTT	Мостотрест	Покупка	2 261	8	10,9	36%	65,8	22,6	15,4	0,12	0,33	6,1	5,0	4,3	0,7	0,5	0,4	3,8	Отр.
DMOA	Дальмостострой	Покупка	79	118	183	56%	18,0	8,7	6,2	0,08	0,15	6,7	5,0	4,0	0,7	0,6	0,4	1,0	1,4
BTST	Бамтоннельстрой	UR	92	875	-	-	2,2	1,5	1,6	0,03	Отр.	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	0,0	0,4	Отр.
MSOT	Мостоотряд 19	Покупка	157	2 075	2 841	37%	30,7	12,3	20,0	0,08	Отр.	7,4	2,6	3,5	0,5	0,2	0,2	1,7	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	185	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2 589</b>							<b>29,2</b>	<b>11,3</b>	<b>10,8</b>	<b>0,08</b>	<b>0,24</b>	<b>5,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>



## АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИЕ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
AVAZ	АвтоВАЗ	Продажа	1 587	1,1	0,77	-31%	179,4	19,5	9,4	0,02	0,09	12,1	6,3	4,2	0,6	0,6	0,6	1,4	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	904	48,8	50,9	4%	Отр.	139,8	7,3	Отр.	0,00	17,5	6,7	4,3	0,8	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	647	18,9	27,2	44%	Отр.	9,6	4,8	Отр.	0,05	11,8	6,5	4,3	0,8	0,6	0,5	3,0	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 597	2,3	2,4	4%	Отр.	15,0	7,5	Отр.	0,08	16,2	7,1	4,4	0,8	0,6	0,5	1,5	1,6
<b>4 735</b>							<b>179,4</b>	<b>46,0</b>	<b>7,3</b>	<b>0,02</b>	<b>0,07</b>	<b>14,4</b>	<b>6,7</b>	<b>4,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>

## ТРАНСПОРТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GLTR	Globaltrans	Покупка	2 973	18,8	22,7	21%	16,8	13,5	11,9	0,57	0,87	8,9	7,7	6,8	3,9	3,3	2,9	3,2	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	2 282	8,9	15	69%	8,1	Отр.	6,3	0,02	Отр.	5,6	7,4	5,9	3,8	4,9	3,8	4,1	3,8
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 824	2,5	3,4	34%	12,6	10,3	7,8	0,46	0,25	6,7	5,5	5,5	1,0	0,8	0,6	2,0	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	307	0,53	0,66	24%	16,6	Отр.	14,1	0,89	Отр.	6,9	7,0	5,9	0,9	0,8	0,7	1,3	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 667	12	9,5	-21%	30,6	17,0	11,3	0,21	0,23	13,7	9,8	7,2	3,7	3,0	2,4	2,3	1,5
FESH	FESCO	Покупка	1 289	0,49	0,72	48%	3,1	13,7	7,9	Отр.	0,11	9,5	6,1	4,4	1,6	1,3	1,1	0,9	0,2
<b>11 342</b>							<b>14,6</b>	<b>13,6</b>	<b>9,9</b>	<b>0,43</b>	<b>0,37</b>	<b>8,6</b>	<b>7,3</b>	<b>6,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
SILM	Силовые машины	Покупка	2 658	0,31	0,42	37%	10,8	10,1	8,8	1,65	0,57	5,9	5,5	3,9	1,3	1,2	0,8	3,0	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	791	6,8	10,7	58%	16,4	6,3	5,8	0,04	0,75	8,8	4,2	3,6	1,3	0,8	0,6	2,3	Отр.
<b>3 449</b>							<b>13,6</b>	<b>8,2</b>	<b>7,3</b>	<b>0,85</b>	<b>0,66</b>	<b>7,4</b>	<b>4,9</b>	<b>3,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>2,7</b>	<b>-</b>

## АТОМНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
PGHO	ППГХО	Покупка	311	154	328	113%	14,7	5,9	4,6	0,04	0,15	7,1	4,1	3,0	1,2	0,9	0,7	1,2	0,7
MASZ	Элемаш	Покупка	230	165	379	130%	3,0	2,4	2,1	0,10	0,12	1,3	0,7	0,5	0,4	0,2	0,1	0,3	Отр.
NZHK	НЗХК	Покупка	156	5,7	11,9	107%	4,1	3,1	3,0	0,09	1,18	1,5	1,4	1,4	0,6	0,5	0,4	0,3	Отр.
PGHOP	ППГХО прив.	Держать	-	74	80	8%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NZHKP	НЗХК прив.	Держать	-	2,1	3	46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>697</b>							<b>7,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>0,08</b>	<b>0,48</b>	<b>3,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>

## ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ, МЕДИА И ИТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MGTS	МГТС	Держать	1 525	16	15	-6%	4,8	4,8	5,3	44,62	Отр.	2,9	2,8	3,1	1,4	1,3	1,5	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	15,4	15	-2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	19 805	194	220	13%	14,3	12,8	11,0	1,09	0,67	6,0	5,3	4,8	2,4	2,2	2,0	2,1	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	90	67	-26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>21 330</b>							<b>9,6</b>	<b>8,8</b>	<b>8,2</b>	<b>22,86</b>	<b>0,67</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>

© ООО «АТОН», 2011. Все права защищены.

Данный материал подготовлен ООО «АТОН», деятельность которого регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации, и, если не указано обратное, может быть распространен компанией ATONLINE LIMITED, которая действует в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр. В отношении материалов такого рода действуют определенные ограничения и отказ от ответственности. Подробную информацию об ограничениях и отказе от ответственности можно узнать на сайте [www.atonint.com](http://www.atonint.com).