

В ФОКУСЕ

Финансовые услуги

Нефть и газ

Металлургия

+ **Сбербанк: хорошие финансовые результаты за первую половину 2011 г. по РСБУ**+ **Налоговые льготы для Башнефти и Татнефти?**- **Заявление ВЭБа усиливает неопределенность вокруг акций Распадской**

КОРОТКО

- o **Транспорт.** Аэрофлот (ПОКУПКА; теоретическая цена \$3,42; текущая цена \$2,55). Вчера совет директоров Аэрофлота одобрил долгосрочную стратегию развития компании. Согласно данному документу, Аэрофлот намерен занять 46% российского авиарынка (на наш взгляд, данная цель вполне достижима, поскольку после консолидации активов Росавиа доля рынка Аэрофлота превысит 30%) и перевозить 70 млн пассажиров в год к 2025 г. По нашим расчетам, ожидаемый Аэрофлотом среднегодовой рост совокупного российского пассажиропотока в 2010-2025 гг. составит 7%. По прогнозам компании, ее рыночная капитализация к 2025 г. достигнет \$13 млрд (среднегодовой темп прироста предполагается на уровне 11%). Согласно стратегии развития компании, Росавиа изменит свою бизнес-модель. На ее базе будут сформированы три региональные авиакомпании, одна чартерная авиакомпания и один низкобюджетный авиаперевозчик. Мы считаем данную информацию нейтральной для акций эмитента в ближайшем будущем, поскольку стратегия, как предполагается, будет реализована в отдаленной перспективе. Однако мы приветствуем одобрение программы, так как она является фундаментом для дальнейшего развития группы.
- + **Машиностроение.** Группа ГМС (ПОКУПКА; теоретическая цена \$10,65; текущая цена \$6,99) вчера провела телефонную конференцию. Согласно предварительному прогнозу руководства, выручка за 2011 г. составит примерно 29 млрд руб., что ниже консенсус-прогноза агентства Bloomberg (30,7 млрд руб.) и нашей оценки (31,6 млрд руб.). Такой ориентир связан в основном со снижением выручки в сегменте низкорентабельных контрактов по строительству нефтяной инфраструктуры (рентабельность EBITDA составляет менее 5%). Таким образом, уменьшение выручки не должно отразиться на чистой прибыли компании. Отметим также, что наш прогноз рентабельности EBITDA на 2011 г. ниже, чем фактические показатели за первый квартал года (16,6% против 22,5%), поэтому мы считаем наш прогноз EBITDA на 2011 г. (несмотря на снижение годового показателя выручки) вполне реалистичным.

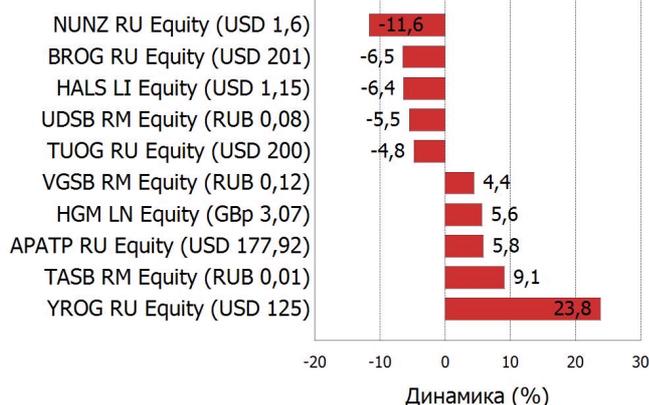
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

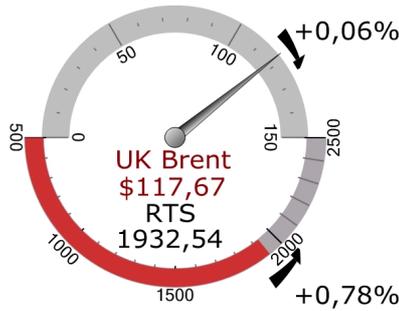
РОССИЯ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
РТС	▲ 1936,42	1,02	0,24	-4,93	9,17	5,7	1
ММВБ	▲ 1714,19	0,48	1,93	-3,78	1,55	6,5	1,1
UK Brent	▲ 117,67	0,06	-1,56	-4,08	24,78		
Никель	▼ 23950	-0,1	7,33	-7,17	-3,23		
Золото	▲ 1583,45	0,07	3,92	7,41	11,45		
Руб./\$	▲ 28,05	0,86	-0,24	0,52	8,85		
Руб./€	▼ 39,69	-0,11	1,28	2,68	2,88		
Руб./Корзина	▼ 33,32	-0,17	0,37	1,73	5,51		
\$/€	▲ 1,42	0,3	-1,59	-1,92	6,17		
CDS Россия	▼ 148,67	-0,25	5,57	15,2	2,07		
Ставка NDF	▲ 4,54	0,22	-1,76	-6,61	8,15		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ





Отечественный рынок акций вчера шел вверх. Индекс ММВБ повысился на 0,5%, а индекс РТС прибавил 1,0%. Акции Ситроникса подорожали на 16,7%, тогда как бумаги Фармстандарта, Petrpravlovsk и Mail.ru прибавили в цене почти 4,0% каждая. Августовские фьючерсы на нефть марки Brent к моменту написания данной заметки снизились на 0,3% до \$118,4 за баррель. Цены на золото повысились на 0,9%, достигнув максимума, а цены на серебро прибавили почти 6% за последние два дня. Сегодня состоятся заседания советов директоров ОГК-3 и Мосэнерго, а компания Квадра представит финансовые результаты за 2010 г. по МСФО.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▲ 1317,72	0,31	2,32	0,24	4,78	13,3	1,3
DJIA	▲ 12491,61	0,36	3,44	1,68	7,9	12,6	1,3
NASDAQ	▲ 2796,92	0,54	4,41	1,33	5,43	16,9	1,8
Eurostoxx 50	▲ 2715,05	0,8	-2,33	-6,95	-2,78	9,4	0,8
FTSE 100	▲ 5906,43	0,64	1,78	-0,96	0,11	10,3	1,1
Nikkei 225	▼ 9892,76	-0,71	3,61	2,47	-3,29	16,3	0,6
Hang Seng	▼ 21759,5	-0,76	-3,27	-9,39	-5,54	11,7	2,1

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Акции промышленных компаний вчера помогли вырасти фондовым рынкам в Европе, тогда как бумаги сырьевого сектора дорожали на всех развитых рынках. Индекс S&P 500 повысился на 0,3%, а индекс Euro Stoxx 50 укрепился на 0,8%. Как сообщил глава ФРС США Бен Бернанке, центробанк может продолжить проводить политику количественного смягчения, и третий раунд выкупа гособлигаций вероятен в случае, если экономика США окажется под угрозой спада. Агентство Moody's продолжает будоражить рынки. Понизив кредитные рейтинги Ирландии и Португалии, оно поместило на пересмотр кредитный рейтинг США. В среду Fitch понизило кредитный рейтинг Греции на три пункта с В+ до ССС. Рынок акций Японии к моменту написания данной заметки снизился на 0,7%, а фондовый рынок Гонконга потерял на 0,8%. Сегодня в США будет опубликована экономическая статистика, в том числе показатель розничных продаж, а также данные о заявках на пособие по безработице.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P500. Лидеры роста: сырьевые и нефтегазовые компании. Лидеры падения: электроэнергетические и телекоммуникационные компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▲ 1137,88	1,48	0,31	-3,75	-1,17	10,9	1,2
MSCI BRIC	▲ 344,4	1,81	0,51	-7,04	-3,37		
MSCI EMEA	▲ 392,85	1,93	-0,76	-4,39	0,26	8,5	1,2
MSCI EM ASIA	▲ 468,79	1,31	0,69	-3,25	0,13	12	1,1

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM повысился вчера на 1,5%, следуя мировым трендам. Индексы MSCI Russia и Vovespa опередили динамику других развивающихся рынков. Фондовый рынок КНР укрепился на 1,5% на фоне публикации хороших экономических данных (ВВП за второй квартал вырос на 9,5% в годовом сопоставлении). Развивающиеся рынки Азии сегодня утром чуть снижаются. Биржевые индикаторы Индии и Тайваня к моменту написания данной заметки потеряли по 0,5%, южнокорейский Kospi снизился на 0,9%, а индекс Shanghai Composite, напротив, укрепился на 0,2%.

Сбербанк: хорошие финансовые результаты за первую половину 2011 г. по РСБУ

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010	P/BV, 2010
SBER03 RX	нет	3,7	103	н/д	н/д	13,3	2,5
SBERP03 RX	нет	2,9	82	н/д	н/д		

Сбербанк представил очень хороший показатель прибыли в размере 34,4 млрд руб. за июнь, доведя чистую прибыль за первую половину 2011 г. до 171,3 млрд руб. (на 182% выше в годовом сопоставлении), а показатель доходности капитала (RoE) за первую половину года до 30,6%. В определенной степени рост прибыли был обусловлен роспуском резервов, однако особенно важно отметить, что хорошую динамику продемонстрировали доход от основной деятельности и кредитный портфель банка.

Основные итоги мы приводим ниже.

- **Розничные кредиты в июне выросли на 2,9% в месячном сопоставлении**, превысив средний показатель по сектору в 2,3% (по предварительным данным Банка России). Розничные кредиты в первой половине 2011 г. выросли на 11,1%. Динамика корпоративных кредитов по-прежнему была слабой. Они увеличились лишь на 1,1% в месячном сопоставлении и на 7,5% с начала года.
- **Чистый процентный доход в первой половине 2011 г. увеличился на 7%** в годовом сопоставлении. По итогам месяца данный показатель не изменился, а чистый комиссионный доход вырос на 12% в месячном сопоставлении.
- **Банк в июне распустил 4млрд руб. резервов по просроченным ссудам, так как просроченные кредиты снизились** на 0,1 п. п. в месячном сопоставлении до 4,5% совокупных кредитов. Резервы в июне снизились до 9,7% валовых кредитов против 9,9% в мае.
- Стоит также упомянуть о том, что в июне **Сбербанк сократил свой портфель ценных бумаг на 13%** в месячном сопоставлении. Как отметил глава финансового департамента Сбербанка Александр Морозов в интервью газете "Ведомости", банк значительно сократил облигации Банка России в своем портфеле.

Мы считаем, что результаты Сбербанка благоприятны для его акций, поскольку хороший показатель основного дохода и динамика кредитного портфеля подтверждают их фундаментальную привлекательность. Мы, в частности, особенно приветствуем опережающий сектор роста розничных кредитов. Мы подтверждаем наше мнение о том, что акции Сбербанка являются наиболее привлекательным инструментом для инвестиций в расчете на расширение рынка розничного кредитования и рост спроса на кредитные ресурсы со стороны розничных клиентов.

Результаты Сбербанка за 6М11 г. по РСБУ

Балансовые показатели, млрд руб.	дек. 10	апр. 11	май. 11	июн. 11	м/м	С начала года
Корпоративные кредиты	4 766	4 935	5 065	5 122	1,1%	7,5%
Розничные кредиты	1 301	1 369	1 405	1 446	2,9%	11,1%
Всего кредитов	6 067	6 304	6 471	6 567	1,5%	8,2%
Розничные депозиты	4 810	4 942	4 945	5 058	2,3%	5,2%
Корпоративные вклады	1 866	1 725	1 905	1 920	0,7%	2,9%
Всего депозитов	6 676	6 668	6 850	6 977	1,9%	4,5%
Капитал	1 059	1 163	1 183	1 197	1,1%	13,0%
Всего активов	8 547	8 643	8 829	8 971	1,6%	5,0%

Показатели отчета о прибылях и убытках, млрд руб.

	дек. 10	4М11	5М11	6М11	июн. 11
Чистый процентный доход	43,2	157	200	243	43,1
Чистый комиссионный доход	17,3	49,1	62,0	76,5	14,5
Чистый торговый доход	-1,4	1,9	1,3	6,2	4,9
Операционные расходы	42,3	86,5	108,7	136,0	27,3
Отчисления в резервы	-26,2	-14,6	-13,8	-17,8	-4,0
Доналоговая прибыль	35,3	137,6	170,3	211,6	41,3
Чистая прибыль	31,1	111,2	136,9	171,3	34,4

Основные коэффициенты

	дек. 10	4М11	5М11	6М11
RoA	2,4%	4,0%	3,9%	4,0%
RoE	19,4%	30,5%	29,6%	30,6%
Расходы/Доходы	42,4%	41,3%	41,0%	41,2%
Достаточность капитала (N1)	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%
NPL	5,0%	4,8%	4,6%	4,5%
Резервы, % совокупных кредитов	11,0%	10,2%	9,9%	9,7%

Источники: данные банков, оценка Атона

Налоговые льготы для Башнефти и Татнефти?

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
BANE	Покупка	55	70,2	28%	6,0	0,8	3,8
BANEP	Держать	46,5	56,3	21%	-	-	-
TATN	Покупка	6,8	6,9	1%	6,3	0,9	5,5
TATNP	Покупка	3,4	3,8	11%	-	-	-

Как сообщила сегодня газета "Ведомости", министр энергетики Сергей Шматко поддержал идею предоставления Башнефти налоговых льгот для компенсации убытков в результате введения нового налогового режима "60-66". Компания, по имеющимся данным, попросила обнулить НДС для высокосернистых месторождений, что позволит ей компенсировать убытки в размере примерно \$150 млн в год и сохранить налоговые отчисления на уровне, предшествующем введению реформы "60-66".

Впрочем, как сообщается, г-н Шматко выступил против компенсации убытков Татнефти, что связано с расширением нефтеперерабатывающего комплекса ТАНЕКО с текущих 7 млн тонн до 14 млн тонн. Компания попросила предоставить налоговые льготы на ближайшие пять лет для компенсации убытков в размере 34 млрд руб.

По информации "Ведомостей", премьер-министр Владимир Путин поручил правительству подготовить в ближайшие две недели всю необходимую документацию по налоговой реформе "60-66". Таким образом, как предполагает газета, новая экспортная пошлина может быть введена уже в ближайшие несколько месяцев.

Мы считаем введение налоговой реформы "60-66" благоприятным для всего сектора. Тем не менее, влияние нового налогового режима на добычу, на наш взгляд, носит кратковременный характер и увеличивает стоимость барреля российской нефти примерно на 5%. Сегодняшняя новость благоприятна для Башнефти, так как поддержка г-на Шматко повышает вероятность налоговых льгот для компании. Неудачная попытка Татнефти получить налоговую компенсацию, скорее всего, приведет к строительству завода глубокой переработки нефти на базе существующего завода (производственные мощности 7 млн тонн), а не к расширению простого нефтеперерабатывающего завода до 14 млн тонн. По нашей оценке, благодаря планам строительства завода глубокой переработки нефти (а не расширения нефтеперерабатывающих мощностей) стоимость одной обыкновенной акции эмитента увеличивается примерно на \$1,0.

МЕТАЛЛУРГИЯ

Заявление ВЭБа усиливает неопределенность вокруг акций Распадской

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010П	EV/Выручка, 2010П	EV/ЕБИТДА, 2010П
RASP RU	нет	6,30	180	н/д	н/д	11,2	4,5	7,1

Как заявил во вчерашнем интервью председатель правления Внешэкономбанка Владимир Дмитриев, ВЭБ, в противовес существующему на рынке мнению, не намерен покупать 80% акций Распадской, однако может рассмотреть вопрос о предоставлении финансирования потенциальным инвесторам.

По словам г-на Дмитриева, некоторые потенциальные инвесторы уже обращались в банк за информацией о возможном финансировании сделки, однако дальнейших шагов в этом направлении пока не предпринималось.

Заявление главы ВЭБа не вызывает удивления, поскольку покупка контрольного пакета акций крупной горнодобывающей компании не имеет смысла для банка, если только он не намерен перепродать долю конечному покупателю. К сожалению, данная информация усиливает неопределенность вокруг будущего Распадской, и рынок, на наш взгляд, может негативно отнестись к ней. Тем не менее, в этой ситуации есть и положительные моменты. Данное сообщение может быть первым официальным свидетельством появления потенциального покупателя (или группы покупателей) доли, пытающегося организовать финансирование сделки. Впрочем, определить фигуру покупателя и его планы в отношении Распадской пока не удается.

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 14 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	11П		
SBER	Сбербанк	UR	83 217	3,7	-	-	14,0	8,0	7,2	0,11	0,62	-	-	-	4,0	3,3	2,9	2,0	-	
VTBR	ВТБ	UR	30 597	5,9	-	-	17,1	11,4	9,2	0,23	0,38	-	-	-	4,2	3,5	3,0	1,4	-	
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	815	33,5	-	-	42,9	5,9	4,7	0,01	0,19	-	-	-	2,2	1,6	1,4	1,1	-	
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 773	5	-	-	13,2	6,5	5,6	0,06	0,34	-	-	-	3,3	2,9	2,4	1,4	-	
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	5,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
							116	402												
							21,8	8,0	6,7	0,10	0,38					3,4	2,8	2,4	1,5	

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	2 166	5,2	-	-	20,6	10,0	7,3	0,10	0,20	-	-	-	1,8	1,6	1,4	0,7	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	3 244	8,6	-	-	10,3	6,1	4,9	0,09	0,22	-	-	-	2,9	2,5	2,1	1,1	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	556	3,4	-	-	10,2	3,6	3,0	0,02	0,16	-	-	-	1,6	1,1	0,9	0,6	-
5 966							13,7	6,6	5,1	0,07	0,19	-	-	-	2,1	1,7	1,5	0,8	-

НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЕСЕРВИСНЫЕ КОМПАНИИ

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		
INTE	Integra	Покупка	640	3,3	4,8	46%	Отр.	44,8	9,5	Отр.	0,03	5,9	4,7	3,3	0,9	0,8	0,6	1,3	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	455	6,5	10,2	56%	28,2	25,2	19,3	2,09	0,63	8,5	7,4	5,7	1,9	1,8	1,4	2,1	0,7
EDCL	EDC	Продажа	4 360	29,8	30,2	1%	18,8	12,5	10,3	0,25	0,48	9,6	6,7	5,3	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	-	23	35	52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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.
5 699							126,3	19,6	12,8	1,17	0,76	6,7	5,4	4,5	1,4	1,0	0,9	2,1	1,6

* Текущая и теоретическая цены указаны в EUR

НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЯНАЯ ОТРАСЛЬ

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		
BANE	Башнефть	Покупка	10 969	55	70,2	28%	7,8	6,0	9,5	0,19	Отр.	4,5	3,3	3,8	1,0	0,8	0,8	1,1	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	920	1,6	1,2	-27%	13,0	7,8	7,5	0,12	1,68	6,8	4,1	3,5	2,4	1,8	1,6	1,3	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 334	1,6	0,81	-49%	27,1	14,6	13,8	0,17	2,39	17,0	9,1	8,2	3,7	2,8	2,5	2,0	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 769	5,8	3,5	-39%	68,4	13,1	10,5	0,03	0,42	29,1	7,9	8,1	4,3	3,1	3,2	1,7	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	46,5	56,3	21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,79	0,53	-33%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,79	0,37	-53%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,7	1,4	-48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKOH	ЛУКОЙЛ	Держать	50 861	65,1	64,2	-1%	5,6	4,4	5,7	0,17	Отр.	3,8	2,7	3,1	0,6	0,4	0,4	1,0	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	80 853	8,4	10,2	21%	7,6	5,3	7,3	0,13	Отр.	4,9	3,6	4,1	1,5	1,0	1,0	1,2	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	22 802	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	35 934	1	1	-1%	8,4	8,0	9,6	1,72	Отр.	1,1	0,8	0,7	0,4	0,2	0,2	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,5	0,61	21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	14 500	6,8	6,9	1%	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	11%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	49 062	3,3	4,4	36%	7,5	4,6	5,3	0,07	Отр.	5,3	3,5	3,9	1,3	0,9	1,0	2,1	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,8	4,2	49%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
269 004							16,2	7,4	8,4	0,28	1,50	8,4	4,3	4,5	1,7	1,3	1,2	1,3	0,3

НЕФТЬ И ГАЗ, ГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ

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		
GAZP	Газпром	Покупка	166 670	7,3	10,1	39%	5,5	5,1	5,7	0,54	Отр.	5,3	4,4	4,2	2,2	1,6	1,7	0,7	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	43 489	14,3	11,5	-20%	32,6	20,2	17,2	0,33	0,97	23,8	14,9	12,6	11,7	8,0	6,6	9,2	0,9
210 159							19,1	12,7	11,5	0,44	0,97	14,6	9,7	8,4	7,0	4,8	4,2	5,0	0,9

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			11П
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 473	0,035	0,064	84%	9,2	4,1	3,0	0,03	0,09	4,8	2,9	2,4	1,0	0,8	0,6	0,9	0,8	
MRKY	МРСК Юга	Покупка	220	0,0044	0,013	186%	Отр.	5,8	2,9	Отр.	0,03	5,6	3,3	2,7	0,9	0,7	0,6	0,3	2,2	
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	126	4,3	14,7	246%	2,8	7,1	3,5	Отр.	0,03	2,0	2,5	1,9	0,6	0,4	0,4	0,2	1,0	
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	862	0,0077	0,013	69%	25,3	6,0	2,8	0,02	0,03	6,2	3,3	2,2	0,7	0,5	0,4	0,7	1,1	
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	427	0,0045	0,013	187%	Отр.	19,2	3,1	Отр.	0,01	7,1	3,6	1,9	0,6	0,5	0,4	0,5	0,8	
MRKS	МРСК Сибири	Держать	650	0,0073	0,014	94%	Отр.	Отр.	3,9	2,93	Отр.	22,0	5,6	2,4	0,6	0,4	0,3	0,7	1,7	
MRKU	МРСК Урала	Покупка	751	0,0086	0,02	137%	6,9	5,1	3,5	0,14	0,07	3,1	2,8	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	
MRKV	МРСК Волги	Держать	745	0,0042	0,0051	22%	22,6	12,0	4,7	0,14	0,03	5,7	4,5	2,8	0,7	0,6	0,5	0,8	0,7	
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 738	0,056	0,081	44%	4,7	1,9	7,7	0,01	Отр.	3,2	1,6	3,4	1,1	0,8	1,0	0,5	0,5	
LSNG	Ленэнерго	Держать	738	0,67	1,1	60%	4,4	27,5	Отр.	Отр.	0,01	3,1	3,4	5,4	1,1	1,0	1,0	0,4	1,4	
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	352	4,6	3	-34%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,18	43,5	24,5	6,7	0,6	0,6	0,5	0,9	6,8	
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	6 022	0,14	0,25	83%	6,9	3,3	3,9	0,03	Отр.	4,3	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	-	0,091	0,14	54%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
15 104							10,4	9,2	3,9	0,47	0,05	9,2	5,1	3,1	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	1,5

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	1 427	0,032	0,037	17%	10,4	9,3	7,9	0,80	0,46	3,2	3,5	2,5	0,5	0,4	0,3	0,6	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 575	0,048	0,05	4%	15,8	8,7	7,6	0,11	0,51	8,1	Отр.	4,8	1,0	Отр.	0,8	1,0	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	2 278	0,048	0,058	20%	24,9	31,9	14,5	Отр.	0,12	9,5	1,8	2,9	0,7	0,2	0,4	0,6	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	5 883	0,093	0,13	39%	21,0	12,7	8,5	0,19	0,17	13,7	9,3	5,7	3,1	2,7	1,9	1,6	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	3 074	0,087	0,083	-4%	17,3	13,1	9,8	0,41	0,29	10,5	8,3	6,4	2,2	1,8	1,5	1,2	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 258	0,039	0,041	6%	19,8	11,6	7,0	0,16	0,11	9,0	8,9	4,7	0,9	1,1	0,7	0,6	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	2 199	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	306	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	3 693	0,093	0,14	51%	15,5	10,8	8,8	0,25	0,38	5,0	3,9	3,6	0,7	0,6	0,5	0,5	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	750	0,00038	0,00073	91%	11,0	6,0	4,3	0,07	0,11	5,5	3,5	2,6	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00027	0,00042	54%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	506	0,00041	0,00034	-18%	72,7	17,8	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	633	0,00034	0,00045	33%	16,3	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	2 153	0,072	0,059	-18%	18,6	13,0	9,8	0,30	0,30	8,2	6,1	5,4	1,0	0,8	0,8	1,1	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	1 010	0,00013	0,00011	-16%	39,7	34,2	20,4	2,14	0,30	6,2	6,4	4,7	0,7	0,6	0,5	0,5	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	222	0,00043	0,00041	-5%	21,8	3,9	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	758	0,011	0,0056	-48%	6,9	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	575	0,0036	0,0031	-15%	37,0	8,1	3,9	0,02	0,03	14,1	5,8	3,3	1,1	0,9	0,8	0,9	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	130	0,000096	0,00015	57%	25,3	4,7	3,6	0,01	0,13	8,0	Отр.	2,5	0,5	Отр.	0,4	0,4	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	14 431	0,05	0,082	66%	13,2	11,6	13,0	0,82	Отр.	7,6	7,0	7,3	3,2	2,9	2,6	0,9	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 534	0,74	1,4	91%	10,7	7,4	6,5	0,17	0,46	6,2	5,0	4,4	1,9	1,3	1,1	1,5	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 453	6,3	4,8	-23%	16,2	19,7	18,6	Отр.	3,05	12,0	14,0	12,8	6,9	7,0	6,5	2,8	Отр.
48 848							21,5	12,2	9,0	0,34	0,46	8,3	5,7	4,6	1,4	1,3	1,1	0,9	1,3

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	67%	3,8	7,3	6,5	Отр.	0,57	2,2	4,0	3,5	0,1	0,1	0,0	2,2	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	53	7,1	15,5	118%	2,9	5,4	5,4	Отр.	Отр.	1,0	2,0	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	-	4,5	2,4	-47%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	21	20,4	38,9	91%	5,0	4,5	4,1	0,35	0,48	2,1	1,9	1,8	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	160	1 350	1 743	29%	6,8	7,4	6,3	Отр.	0,36	5,6	6,0	6,0	0,2	0,1	0,1	2,4	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 310	1 064	-19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	79	0,62	0,91	47%	3,0	3,6	3,2	Отр.	0,30	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,6	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	17,6	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	71	0,29	0,46	59%	4,1	6,6	7,6	Отр.	Отр.	2,0	3,0	3,4	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,23	0,26	15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

1 118
4,6 6,2 5,9 0,35 0,48 2,6 3,4 3,3 0,2 0,1 0,1 1,5 1,4

* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

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	495	13	20,6	58%	3,0	2,9	3,2	0,59	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	237	4,4	7,1	62%	5,1	3,6	4,5	0,09	Отр.	2,4	1,6	1,5	0,6	0,4	0,3	0,6	Отр.

1 479
3,9 3,3 3,5 0,30 0,17 2,7 2,1 1,8 1,0 0,8 0,7 0,7 1,0
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	11 720	30,7	35,3	15%	35,3	17,0	16,5	0,16	5,72	17,3	11,3	10,7	6,7	5,3	4,9	3,1	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	6 925	19,2	19,8	4%	27,1	13,6	11,0	0,14	0,45	18,4	9,6	7,4	8,2	5,2	4,0	4,0	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 419	12,9	17,8	38%	122,3	9,7	8,5	0,01	0,62	16,2	6,5	5,9	4,7	3,0	2,6	1,2	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	998	3,1	3,5	13%	8,2	7,6	8,0	1,10	Отр.	5,0	4,7	4,7	3,6	2,7	2,5	1,3	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 088	1,3	1,3	-1%	10,8	8,8	9,3	0,40	Отр.	5,3	3,9	3,4	2,6	1,9	1,5	1,3	Отр.

23 150
40,7 11,3 10,7 0,36 2,26 12,4 7,2 6,4 5,2 3,6 3,1 2,2 0,5
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	Euras Group	Держать	14 524	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	9 902	11,5	16,2	41%	41,3	12,2	7,4	0,05	0,11	9,3	6,6	4,6	1,8	1,4	1,1	0,9	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	23 434	39,1	49,4	26%	17,6	12,0	8,5	0,26	0,21	10,4	7,8	5,6	3,0	2,3	1,8	2,1	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	18 431	18,3	22,1	21%	Отр.	11,5	9,1	Отр.	0,34	8,1	6,7	5,4	1,5	1,2	1,1	1,9	1,3
TMKS	ТМК	Держать	4 360	18,6	23,6	27%	29,7	12,8	7,9	0,10	0,13	9,0	6,5	5,3	1,5	1,2	1,0	2,4	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	3 318	1 932	2 471	28%	5,6	5,1	4,4	0,57	0,25	4,3	2,8	2,7	1,1	0,7	0,6	1,2	0,1

73 969
23,6 11,4 7,8 0,25 0,20 8,4 6,1 4,7 1,8 1,4 1,1 1,6 1,3

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	11 194	41,2	53,6	30%	31,0	18,9	14,5	0,30	0,48	13,8	9,7	7,7	1,0	0,7	0,6	4,1	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	13 635	30,7	38,6	26%	40,9	35,2	23,6	2,17	0,48	23,0	17,7	12,5	1,9	1,3	1,0	6,5	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	610	8,1	8,1	-1%	8,1	5,6	5,0	0,13	0,43	7,0	5,4	4,6	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	1 726	9,6	11,6	21%	23,6	20,1	16,4	1,14	0,72	10,0	7,7	5,5	0,5	0,4	0,3	4,0	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	3 675	24,3	33,3	37%	15,1	12,3	9,9	0,54	0,40	11,1	8,5	6,2	3,6	2,8	2,2	3,3	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	336	3,2	2,5	-22%	Отр.	Отр.	38,2	0,81	Отр.	10,8	6,7	5,1	0,9	0,8	0,6	5,1	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	424	42,4	49,9	18%	10,7	7,7	6,0	0,20	0,22	8,3	6,2	4,9	2,5	2,1	1,7	1,7	0,3
PRTK	Протек	Покупка	695	1,3	3	127%	12,7	7,3	5,8	0,10	0,22	5,1	2,9	1,7	0,1	0,1	0,1	0,9	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	2 951	11	16,6	51%	33,7	22,5	16,0	0,45	0,39	14,0	10,9	8,2	1,2	0,9	0,7	4,5	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	209	12,8	26,4	106%	24,7	18,1	8,9	0,50	0,09	7,2	8,2	5,0	0,8	0,6	0,5	3,6	1,2
37 133							24,8	17,5	14,8	0,61	0,39	11,4	8,7	6,4	1,3	1,0	0,8	3,7	1,6

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	1 163	18	28,4	58%	8,1	7,2	6,3	0,58	0,49	8,0	8,2	6,9	1,5	1,2	1,1	1,5	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	278	1,8	-	-	12,1	3,1	2,8	0,01	0,26	6,8	4,6	4,1	1,1	1,0	0,8	0,5	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	66	283	590	109%	5,0	3,1	1,8	0,05	0,02	5,8	4,1	2,1	0,6	0,5	0,3	1,0	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	481	24,9	13,7	-45%	Отр.	Отр.	16,4	1,64	Отр.	106,8	35,0	10,0	5,4	4,6	2,8	1,8	0,6
1 988							8,4	4,5	6,8	0,57	0,26	31,9	13,0	5,8	2,2	1,8	1,3	1,2	2,3

* Текущая и теоретическая цены указаны в SEK

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	29 723	9,6	8,3	-14%	47,3	20,7	14,8	0,16	0,37	33,4	15,1	11,1	17,7	9,3	7,0	9,3	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 327	48,8	60,9	25%	11,3	9,3	9,9	0,45	Отр.	10,1	8,1	8,7	2,2	2,0	1,9	1,3	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	2 650	366	424	16%	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	204	30	18,2	-39%	9,3	6,1	5,4	0,12	0,41	6,1	4,4	3,8	0,9	0,7	0,6	1,2	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,49	0,36	-27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	178	306	72%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
35 502							18,5	11,6	10,2	0,52	0,60	12,4	7,6	6,6	5,1	3,2	2,6	3,1	1,2

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	2 285	8,1	10,9	35%	66,5	22,8	15,5	0,12	0,33	6,2	5,1	4,4	0,7	0,5	0,4	3,8	Отр.
DMOA	Дальмостострой	Покупка	77	115	183	59%	17,6	8,6	6,1	0,08	0,15	6,6	4,9	3,9	0,7	0,5	0,4	1,0	1,4
BTST	Бамтоннельстрой	UR	94	875	-	-	2,3	1,6	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	-	245	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 613							29,3	11,3	10,8	0,08	0,24	5,4	3,3	3,0	0,6	0,4	0,3	1,7	1,4

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	1 559	1,1	0,77	-30%	176,2	19,1	9,3	0,02	0,09	12,0	6,2	4,2	0,6	0,6	0,6	1,4	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	921	49,7	50,9	2%	Отр.	142,5	7,5	Отр.	0,00	17,6	6,7	4,4	0,8	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	644	18,8	27,2	45%	Отр.	9,5	4,8	Отр.	0,05	11,8	6,5	4,3	0,8	0,6	0,5	3,0	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 589	2,2	2,4	5%	Отр.	14,9	7,5	Отр.	0,08	16,1	7,1	4,4	0,8	0,6	0,5	1,5	1,6
4 713							176,2	46,5	7,3	0,02	0,07	14,4	6,6	4,3	0,8	0,6	0,5	2,0	3,2

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	2 908	18,4	22,7	23%	16,4	13,2	11,6	0,55	0,85	8,7	7,6	6,6	3,8	3,2	2,8	3,2	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	2 257	8,8	12,8	46%	8,9	8,6	7,2	2,30	0,38	5,7	8,9	6,8	3,7	4,7	3,7	0,8	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 794	2,5	3,4	36%	12,5	10,2	7,8	0,45	0,25	6,7	5,5	5,5	1,0	0,8	0,6	2,0	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	302	0,52	0,66	26%	16,4	Отр.	13,9	0,88	Отр.	6,9	7,0	5,8	0,9	0,8	0,7	1,3	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 653	11,9	9,5	-21%	30,3	16,8	11,2	0,21	0,22	13,6	9,8	7,1	3,7	3,0	2,4	2,3	1,5
FESH	FESCO	Покупка	1 301	0,49	0,72	47%	3,1	13,8	8,0	Отр.	0,11	9,6	6,1	4,4	1,6	1,3	1,1	0,9	0,2
11 215							14,6	12,5	10,0	0,88	0,36	8,5	7,5	6,0	2,5	2,3	1,9	1,8	2,4

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	2 586	0,3	0,42	40%	10,5	9,9	8,5	1,60	0,55	5,7	5,3	3,8	1,2	1,1	0,8	2,9	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	818	7	10,7	52%	16,9	6,5	6,0	0,04	0,77	9,1	4,3	3,7	1,3	0,8	0,7	2,4	Отр.
3 404							13,7	8,2	7,3	0,82	0,66	7,4	4,8	3,8	1,3	1,0	0,8	2,7	-

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	320	159	328	107%	15,1	6,1	4,7	0,04	0,16	7,3	4,2	3,1	1,2	0,9	0,7	1,3	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	155	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	3	52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
705							7,4	3,9	3,3	0,08	0,49	3,4	2,1	1,7	0,7	0,5	0,4	0,6	0,7

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	1 500	15,7	15	-4%	4,7	4,7	5,2	43,90	Отр.	2,8	2,7	3,1	1,3	1,3	1,5	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	15,5	15	-3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	20 937	204	220	8%	15,1	13,5	11,6	1,15	0,70	6,2	5,6	5,0	2,5	2,3	2,1	2,2	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	90,3	67	-26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
22 437							9,9	9,1	8,4	22,53	0,70	4,5	4,2	4,1	1,9	1,8	1,8	1,5	0,5

* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

© 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.