

В ФОКУСЕ

Стратегия и экономика

Финансовые услуги

Металлургия

Потребительский рынок

Июньский показатель промпроизводства превзошел ожидания

+ ВТБ, как и планировалось, доводит свою долю в ТКБ до 75% минус одна акция

- Evraz Group: операционные результаты за второй квартал 2011 г.

o М.Видео: прогноз операционных результатов за первое полугодие

КОРОТКО

- o **Банки.** Внешторгбанк (ВТБ), корпоративный банк Группы ВТБ, 15 июля представил показатель чистой прибыли на неконсолидированной основе за первую половину 2011 г. по РСБУ в размере 22,1 млрд руб., что на 19% ниже показателя годом ранее. Прибыль за второй квартал года составила 9,3 млрд руб., снизившись на 27% ниже в квартальном сопоставлении. На наш взгляд, данная новость нейтральна, так как результаты ВТБ по РСБУ мало влияют на консолидированную отчетность группы по МСФО. Кроме того, показатель прибыли за первую половину 2011 г. по РСБУ представил и Банк Москвы. Она составила лишь 890 млн руб., сократившись на 85% в годовом сопоставлении. При этом почти вся операционная прибыль ушла на формирование резервов. В ходе встречи с аналитиками, которая состоится 18 июля, мы надеемся получить более подробную информацию о финансовом состоянии Банка Москвы и его влиянии на консолидированную отчетность ВТБ по МСФО.
- o **Технологии.** Компания Ситроникс объявила в минувшую пятницу о том, что РТИ официально закрыла сделку по покупке 63% акций Ситроникса у АФК Система по цене \$0,92 за ГДР (что примерно на 30% выше текущей цены акций на рынке), или \$110 млн. Данная новость ожидалась с марта 2011 г., когда совет директоров АФК Система одобрил сделку. Так как транзакция носит внутригрупповой характер, она не требует предложения о выкупе акций миноритарных акционеров Ситроникса. Тем не менее, мы не исключаем возможного выкупа долей миноритарных акционеров и делистинга акций Ситроникса в будущем.
- o **Телекомы.** Как сообщила газета "Коммерсант" в минувшую пятницу, Ростелеком представил на одобрение Федеральной антимонопольной службы (ФАС) обязательное предложение о покупке акций Башинформсвязи. Цена предложения пока не разглашается. Предложение сделано после покупки Ростелекомом 40% обыкновенных акций компании Башинформсвязь в июне этого года. По нашему мнению, данное событие нейтрально для акций Ростелекома. Влияние на акции Башинформсвязи также будет минимальным, на наш взгляд. Цена сделки составила 9,62 руб. за акцию, что на 25% ниже текущей рыночной стоимости акций Башинформсвязи (12,9 руб. за акцию). Средневзвешенная цена акций за шесть месяцев (11,4 руб. за акцию) примерно на 12% ниже текущей цены. Что касается акций Башинформсвязи, то их динамика, на наш взгляд, зависит от потенциального полного слияния с Ростелекомом, а также от сроков и цены выкупа долей миноритарных акционеров.
- + **Нефть и газ.** АФК Система (SSA; нет рекомендации; текущая цена \$24,7). Как сообщила сегодня газета "Ведомости" со ссылкой на газету Sunday Times, бывший глава BP Тони Хейворд провел предварительные переговоры о покупке Башнефти и РуссНефти у АФК Система за \$12,9 млрд. Напомним, что АФК Система заплатила \$0,1 млрд за 49% акций РуссНефти, тогда как рыночная капитализация доли АФК Система в Башнефти составляет около \$8 млрд. Данная новость может оказать краткосрочный благоприятный эффект на акции компании. С другой стороны, пока неясно, возможна ли данная сделка политически, а также с точки зрения бизнеса данных компаний. Напомним, что АФК Система вела переговоры с индийской ONGS о продаже 25%-ой доли в Башнефти, и предполагаемые переговоры с компанией Vallares, принадлежащей г-ну Хейворду, могут усилить переговорную позицию АФК Система.

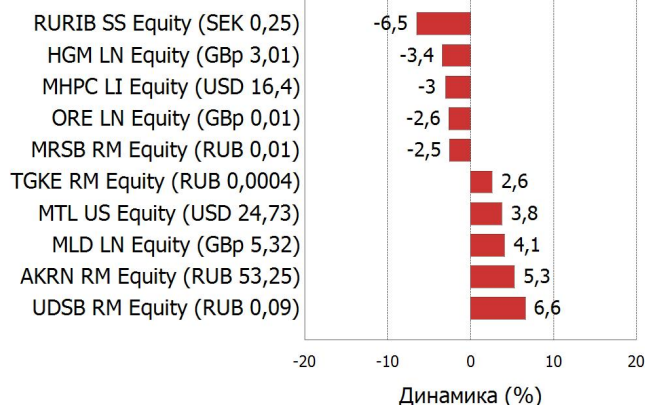
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

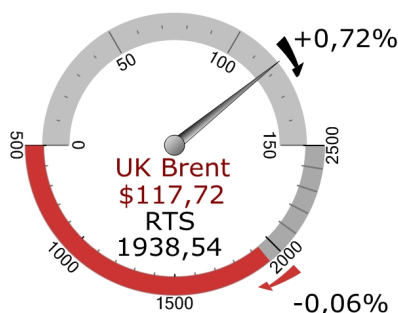
РОССИЯ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
РТС	▼ 1938,54	-0,06	2,5	-4,79	9,54	5,9	1,1
ММВБ	▼ 1714,6	-0,05	4,18	0,03	1,58	6,6	1,1
UK Brent	▲ 117,72	0,72	3,15	-5,11	24,84		
Никель	▼ 24155	-0,23	9,65	-7,65	-2,4		
Золото	▲ 1593,55	0,39	4,09	7,19	12,16		
Руб./\$	▲ 28,07	0,2	-0,02	0,21	8,78		
Руб./€	▲ 39,72	0,21	0,35	2,27	2,78		
Руб./Корзина	▲ 33,28	0,34	0,39	1,4	5,65		
\$/€	▲ 1,42	0,1	-0,17	-1,89	5,78		
CDS Россия	▲ 150,69	1,15	3,77	8,74	3,46		
Ставка NDF	▼ 4,58	-1,31	-1,75	-8,73	7,21		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ





Динамика отечественного рынка акций в минувшую пятницу была слабой. Индексы ММВБ и РТС (в ходе основной сессии) потеряли примерно по 0,1%. На ММВБ за неделю акции Холдинга МРСК подешевели на 8,2%, тогда как бумаги Полиметалла и Ростелекома подорожали соответственно на 8,4% и 5,0%. Как сообщило сегодня агентство Bloomberg со ссылкой на субботние комментарии министра экономического развития Эльвиры Набиуллиной, Минэкономразвития сейчас пересматривает свою оценку движения капитала по итогам 2011 г., который по итогам года продемонстрирует отток, а не приток (до \$10 млрд), как предполагалось ранее. Сентябрьские фьючерсы на нефть марки Brent торгуются по \$117,1 за баррель. Цены на золото достигли своих максимумов в \$1 595 за унцию, серебро, подорожав на 2,5% в минувшую пятницу, сегодня утром прибавило в цене еще 1,3%. Единой динамики в ценах на металлы на Лондонской бирже металлов (LME) в пятницу не было. Алюминий и олово потеряли около 1,0%, а свинец подорожал на 1,6%. НЛМК, как ожидается, сегодня представит финансовые результаты за второй квартал 2011 г.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▲ 1316,14	0,56	3,51	0,84	4,65	13,2	1,3
DJIA	▲ 12479,73	0,34	3,96	2,28	7,79	12,6	1,3
NASDAQ	▲ 2789,8	0,98	6,62	1,99	5,16	16,9	1,8
Eurostoxx 50	▼ 2675,38	-0,74	-3,42	-6,06	-4,21	9,3	0,7
FTSE 100	▼ 5843,66	-0,06	2,25	-0,45	-0,95	10,3	1,1
Nikkei 225	▲ 9974,47	0,39	6,66	4,37	-2,49	16,5	0,6
Hang Seng	▼ 21875,38	-0,3	0,83	-8,2	-5,04	11,8	2,1

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс S&P 500 в минувшую пятницу повысился на 0,6%, а индекс Euro Stoxx 50 снизился на 0,7%. В лидерах роста в рамках расчетной базы S&P оказались акции компаний нефтегазового и технологического секторов. В США переговоры о сокращении расходов и увеличении предельной границы долга пока ни к чему не привели. Таким образом, эти факторы продолжают негативно влиять на рынки. Рынок Японии сегодня закрыт в связи с национальным праздником, биржевой индикатор Гонконга снизился на 0,3%.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: нефтегазовые компании и сектор технологий. Лидеры падения: фармацевтические и телекоммуникационные компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▲ 1135,6	0,02	2,89	-2,28	-1,37	10,9	1,2
MSCI BRIC	▼ 341,62	-0,4	-0,05	-7,58	-4,14		
MSCI EMEA	▲ 391,19	0,03	1,21	-0,9	-0,16	8,6	1,2
MSCI EM ASIA	▲ 470,41	0,13	4,11	-2	0,47	12	1,1

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM в минувшую пятницу практически не изменился, прибавив 0,02%. Биржевой индикатор Бразилии в пятницу снизился на 0,3%, потеряв по итогам недели 3,3% и оказавшись в числе наиболее отстающих фондовых индексов развивающихся рынков за последнее время (за месяц он опустился на 4,7% и потерял 14,2% с начала года). К моменту написания данной заметки индекс Shanghai Composite снизился на 0,3% в основном на фоне падения акций телекоммуникационных компаний, а индийский биржевой индикатор Sensex, напротив, повысился на 0,3%.

СТРАТЕГИЯ И ЭКОНОМИКА

Питер Вестин
Эндрю Риск
Сергей Колоколов

+7 (495) 213 0341
+7 (495) 777 6677 x2641
+7 (495) 777 6677 x2671

peter.westin@aton.ru
andrew.risk@aton.ru
sergey.kolokolov@aton.ru

Июньский показатель промпроизводства превзошел ожидания

Федеральная служба государственной статистики (Росстат) в пятницу сообщила о росте промышленного производства в июне на 5,7% в годовом сопоставлении, что выше консенсус-прогноза Bloomberg на уровне 4,8%. По итогам первого полугодия промпроизводство увеличилось на 5,3% в годовом сопоставлении. Мы отмечаем замедление динамики показателя за предыдущие четыре месяца (рост на 4,1% в мае в годовом сопоставлении).

Обрабатывающий сектор по-прежнему демонстрировал самый большой рост: промпроизводство здесь увеличилось в июне на 7,1% в годовом сопоставлении. В сегменте добычи полезных ископаемых и в сегменте производства и распределения электроэнергии, газа и воды рост составил в годовом сопоставлении 1,6% и 1,5% соответственно. В обрабатывающем секторе самое значительное увеличение показателя отмечено в производстве автомобилей (+45,0%), грузовиков (+25,4%) и стальных труб (+23,7%).

ВТБ, как и планировалось, доводит свою долю в ТКБ до 75% минус одна акция

Сделка. ВТБ и компания Российские железные дороги (РЖД), которой принадлежит 54,4% акций ТрансКредитБанка (ТКБ), подписали договор о продаже, согласно которому ВТБ приобретет 29,4% акций ТрансКредитБанка до конца июля 2011 г., а также акционерное соглашение о приобретении оставшейся части акций (25% + одна акция) до конца 2013 г.

Цена. ВТБ заплатит 16,4 млрд руб. за 29,4% акций, т. е. 24,4 руб. за одну акцию, что предполагает коэффициент капитала первого уровня за 2010 г. в размере 2,0. Напомним, что ранее Наблюдательный совет ВТБ одобрил максимальное значение этого коэффициента для ТКБ в 2,2. Таким образом, данная цена находится в диапазоне, установленном банком, хотя и превышает 21 руб. за акцию (что соответствует коэффициенту 1,7, по нашей оценке), которые банк заплатил за 43,4% акций миноритарных акционеров.

Поскольку ВТБ намерен довести свою долю в ТКБ до 75% минус одна акция до конца 2011 г., покупка 29,4% акций увеличит долю ВТБ в ТКБ до 72,8%; 2,2% акций, на данный момент принадлежащие миноритарным акционерам, будут, по всей видимости, также выкуплены до конца 2011 г.

На фоне серьезных проблем, с которыми столкнулся ВТБ в результате покупки Банка Москвы, покупка ТКБ выгодно выделяется в череде сделок ВТБ в области слияний и поглощений. Хотя ТКБ весьма небольшой актив в сравнении с ВТБ (около 9% активов ВТБ), его покупка представляется весьма удачной для ВТБ.

Evrax Group: операционные результаты за второй квартал 2011 г.

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
EVR LI	Держать	33,00	н/д	42,30	28%	14,4	1,3	6,0

Evrax Group представила операционные результаты за второй квартал 2011 г. Рост цен компенсировал снижение объемов производства; опасения в отношении годовой динамики производственных и финансовых показателей сохраняются.

Показатели в целом соответствовали нашим прогнозам, что, впрочем, лишь подтверждает правомерность наших давних опасений в отношении перспектив российской сталелитейной отрасли во втором-третьем кварталах года.

Объемы производства как в сталелитейном, так и в горнодобывающем подразделениях компании в целом снизились в квартальном сопоставлении. Исключение составляют лишь отдельные продуктовые сегменты. Производство стали сократилось на 4% в квартальном сопоставлении до 4,2 млн тонн, лишь незначительно опередив наш прогноз в 4,1 млн тонн. В итоге производство продукции высоких переделов снизилось на 2% в квартальном сопоставлении до 3,9 млн тонн, совпав с нашей оценкой. Снижение в основном вызвано сокращением производства стали на российских предприятиях компании на 5% в квартальном сопоставлении и значительным сокращением объемов производства на предприятиях группы на Украине и в Южной Африке. Впрочем, рост объемов производства на предприятиях группы в Европе и США отчасти компенсировал это снижение.

Положительным является то, что несмотря на снижение объемов производства, в продуктовой ассортименте компании произошел дальнейший сдвиг со стальных полуфабрикатов в сторону конечной продукции с высокой добавленной стоимостью (железнодорожный прокат, плоский стальной прокат и трубные изделия), на долю которой в общей сложности пришлось примерно 40% (1,5 млн тонн) совокупных объемов производства продукции высоких переделов во втором квартале года. Производство строительного проката выросло на 2% в квартальном сопоставлении до 1,3 млн тонн (33% совокупного производства). Цены реализации на эти виды продукции не изменились или же существенно выросли в течение квартала.

Динамика горнодобывающего подразделения была неоднородной. Объемы производства железорудного сырья восстановились, увеличившись на 9% в квартальном сопоставлении примерно до 5,4 млн тонн, в основном, на фоне роста добычи на российских и украинских заводах компании. Тем не менее, объемы добычи коксующегося угля, вопреки ожиданиям компании и нашим прогнозам, так и не восстановились после производственных проблем первого квартала года и снизились на 5% в квартальном сопоставлении до 1,8 млн тонн (в основном из-за вынужденной остановки некоторых шахт). Добыча энергетического угля снизилась на 15% в квартальном сопоставлении на фоне производственных проблем. К сожалению, мы считаем, что это не позволило компании воспользоваться значительным ростом цен на свою продукцию в течение квартала.

На первый взгляд, результаты производят хорошее впечатление, так как значительно более высокие цены нивелировали снижение объемов производства. На этом фоне прогноз компании в части EBITDA на второй квартал года в размере примерно \$750-825 млн, на наш взгляд, все еще вполне реалистичен. Однако наш прогноз EBITDA на 2011 г. (\$3,4 млрд), на наш взгляд, все больше выглядит завышенным.

Хотя операционные результаты группы в целом соответствуют нашим прогнозам, они, на наш взгляд, вызывают разочарование, так как лишней раз обнажают те проблемы, с которыми продолжают сталкиваться российские производители стали в этом году. Более того, они подтверждают обоснованность наших опасений по поводу того, что второй и третий квартал года будут непростыми для российских производителей стали. ММК в пятницу представил пока еще неофициально информацию об объемах производства стальной продукции за первую половину года, составивших примерно 5,2 млн тонн. В случае подтверждения данная информация будет свидетельствовать о том, что во втором квартале года объемы производства компании составят 2,5 млн тонн стали, что на 8% ниже показателя за предыдущий квартал.

В третьем квартале года динамика производства у российских сталелитейных компаний может чуть улучшиться, так как начнется период летнего пополнения запасов. С другой

М.Видео: прогноз операционных результатов за первое полугодие

М.Видео 18 июля представит операционные результаты за первую половину 2011 г. В целом мы ожидаем, что они будут хорошими. По нашим прогнозам, выручка составит 45 млрд руб., увеличившись на 30% в годовом сопоставлении на фоне роста продаж-LfL примерно на 8,5% и расширения торговых площадей на 21% в годовом сопоставлении. Тем не менее, во втором квартале года темпы роста выручки, согласно нашим прогнозам, замедлятся в сравнении с первым кварталом года по причинам, которые мы приводим ниже.

- **Слабый рост продаж-LfL.** На наш взгляд, показатель продаж-LfL за отчетный период будет слабее, так как розничные продажи не показывали высоких темпов роста в последние несколько месяцев, и к тому же будет действовать эффект высокой базы. В первом квартале 2011 г. продажи-LfL повысились на 12%, тогда как годом ранее данный показатель снизился на 11%, во втором же квартале 2010 г. продажи-LfL, напротив, выросли на 11%, таким образом, усложнив для компании задачу сохранения темпов роста на уровне первого квартала 2011 г.
- **Небольшое число новых магазинов.** По нашей оценке, расширение торговых площадей М.Видео во втором квартале года будет умеренным, так как компания, скорее всего, будет запускать большинство новых магазинов во второй половине года, чтобы воспользоваться преимуществами сезонного роста продаж.

Между тем, в преддверии хороших операционных результатов, акции эмитента подорожали на 8,2% за последнюю неделю. Таким образом, данная информация уже учтена в котировках, и инвесторы, скорее всего, будут фиксировать прибыль после публикации результатов.

М.Видео: прогноз результатов за первую половину 2011 г.

	Оценка Атона						Фактические		
	1П11П	1П10	г/г	2К11П	2К10	г/г	1К11	1К10	г/г
Розничные продажи, млн руб.	45 361	34 876	30,1%	20 086	15 801	27,1%	25 275	19 075	32,5%
LfL-продажи			8,5%			5,0%			12,0%
Торговые площади (конец периода), тыс. кв. м	592 000	489 000	21,1%	592 000	489 000	21,1%	581 000	473 000	22,8%

Источники: данные компании, оценка Атона

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 18 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	83 824	3,7	-	-	14,1	8,1	7,2	0,11	0,63	-	-	-	4,0	3,3	3,0	2,0	-
VTBR	ВТБ	UR	31 382	6	-	-	17,5	11,7	9,4	0,23	0,39	-	-	-	4,3	3,6	3,1	1,4	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	812	33,4	-	-	42,7	5,9	4,7	0,01	0,19	-	-	-	2,2	1,6	1,4	1,1	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 772	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
117 790							21,9	8,1	6,7	0,10	0,39	-	-	-	3,5	2,9	2,5	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	2 139	5,1	-	-	20,3	9,9	7,2	0,09	0,20	-	-	-	1,7	1,6	1,4	0,7	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	3 310	8,8	-	-	10,5	6,2	5,0	0,09	0,23	-	-	-	2,9	2,5	2,1	1,1	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	546	3,4	-	-	10,0	3,5	2,9	0,02	0,16	-	-	-	1,6	1,1	0,9	0,6	-
5 995							13,6	6,5	5,0	0,07	0,20	-	-	-	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	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	433	6,3	10,2	62%	26,8	23,9	18,3	1,99	0,60	8,1	7,1	5,5	1,8	1,7	1,4	2,0	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.
5 678							126,1	19,4	12,7	1,16	0,75	6,6	5,3	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	919	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	-32%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,8	0,37	-53%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,7	1,4	-48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKOH	ЛУКОЙЛ	Держать	51 094	65,4	64,2	-2%	5,7	4,5	5,8	0,17	Отр.	3,8	2,7	3,1	0,6	0,4	0,4	1,0	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	79 734	8,3	10,2	23%	7,5	5,3	7,2	0,13	Отр.	4,9	3,6	4,1	1,5	1,0	1,0	1,2	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	23 212	4,9	4,1	-16%	7,4	4,2	7,9	0,06	Отр.	4,2	2,8	4,0	0,9	0,7	0,7	0,8	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	35 161	0,98	1	2%	8,2	7,8	9,4	1,68	Отр.	1,1	0,7	0,6	0,3	0,2	0,1	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,49	0,61	23%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	14 160	6,7	6,9	4%	9,2	6,2	7,2	0,12	Отр.	7,1	4,7	5,4	1,2	0,8	0,9	0,8	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3,3	3,8	13%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	47 990	3,2	4,4	39%	7,3	4,5	5,2	0,07	Отр.	5,2	3,4	3,8	1,2	0,9	0,9	2,1	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,7	4,2	51%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
266 342							16,2	7,4	8,4	0,27	1,50	8,4	4,2	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	164 120	7,1	10,1	41%	5,5	5,0	5,6	0,54	Отр.	5,2	4,3	4,1	2,2	1,6	1,6	0,7	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	43 127	14,2	11,5	-19%	32,3	20,1	17,0	0,33	0,96	23,7	14,8	12,5	11,6	7,9	6,6	9,1	0,9
207 247							18,9	12,6	11,3	0,44	0,96	14,5	9,6	8,3	6,9	4,8	4,1	4,9	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			
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 467	0,035	0,064	85%	9,1	4,1	3,0	0,03	0,09	4,8	2,9	2,4	1,0	0,6	0,6	0,9	0,8	
MRKY	МРСК Юга	Покупка	216	0,0043	0,013	192%	Отр.	5,7	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	123	4,2	14,7	253%	2,8	6,9	3,4	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	864	0,0077	0,013	69%	25,3	6,0	2,8	0,02	0,03	6,3	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	643	0,0072	0,014	96%	Отр.	Отр.	3,9	2,90	Отр.	21,8	5,6	2,4	0,6	0,4	0,3	0,7	1,7	
MRKU	МРСК Урала	Покупка	767	0,0088	0,02	132%	7,1	5,2	3,5	0,14	0,08	3,1	2,8	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	
MRKV	МРСК Волги	Держать	729	0,0041	0,0051	25%	22,1	11,8	4,6	0,13	0,03	5,6	4,4	2,7	0,7	0,6	0,5	0,8	0,7	
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 716	0,056	0,081	45%	4,6	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	727	0,65	1,1	63%	4,3	27,1	Отр.	Отр.	0,01	3,1	3,4	5,4	1,1	1,0	1,0	0,4	1,4	
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	351	4,5	3	-33%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,18	43,4	24,4	6,6	0,6	0,5	0,5	0,9	6,8	
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	5 842	0,13	0,25	89%	6,7	3,2	3,8	0,03	Отр.	4,2	2,7	2,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,7	
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,3	0,83	-37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
MRKNP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,09	0,14	57%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
14 872							10,3	9,1	3,9	0,47	0,05	9,2	5,0	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	1 421	0,032	0,037	17%	10,3	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	1 563	0,048	0,05	5%	15,7	8,6	7,5	0,11	0,51	8,1	Отр.	4,8	1,0	Отр.	0,8	1,0	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	2 260	0,048	0,058	21%	24,7	31,6	14,4	Отр.	0,12	9,3	1,7	2,9	0,7	0,2	0,4	0,6	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	5 873	0,093	0,13	39%	21,0	12,6	8,5	0,19	0,17	13,7	9,3	5,6	3,1	2,7	1,9	1,6	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	3 083	0,087	0,083	-4%	17,3	13,1	9,8	0,41	0,29	10,6	8,4	6,4	2,2	1,8	1,5	1,2	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 245	0,039	0,041	7%	19,6	11,4	6,9	0,16	0,11	8,9	8,9	4,7	0,9	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	309	0,00021	0,000085	-59%	Отр.	Отр.	5,8	0,43	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	3 634	0,091	0,14	54%	15,2	10,6	8,6	0,25	0,37	4,9	3,9	3,5	0,7	0,6	0,5	0,5	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	755	0,00038	0,00073	89%	11,1	6,0	4,3	0,07	0,11	5,6	3,5	2,6	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00027	0,00042	53%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	521	0,00042	0,00034	-20%	74,9	18,4	16,0	0,06	1,11	10,8	2,3	5,4	0,7	0,2	0,5	0,5	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	628	0,00034	0,00045	34%	16,1	8,1	8,6	0,08	Отр.	3,5	1,3	2,3	0,4	0,2	0,3	0,6	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	2 151	0,072	0,059	-18%	18,6	13,0	9,8	0,30	0,30	8,2	6,0	5,4	1,0	0,8	0,8	1,1	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	974	0,00012	0,00011	-13%	38,3	33,0	19,7	2,07	0,29	6,0	6,2	4,5	0,7	0,6	0,5	0,5	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	226	0,00044	0,00041	-6%	22,2	3,9	2,7	0,01	0,06	4,8	2,6	2,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	778	0,011	0,0056	-49%	7,1	6,1	7,8	0,34	Отр.	3,4	3,1	3,3	0,7	0,6	0,6	0,6	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	571	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	131	0,000097	0,00015	56%	25,5	4,7	3,7	0,01	0,13	8,0	Отр.	2,5	0,5	Отр.	0,4	0,4	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	13 974	0,048	0,082	71%	12,8	11,2	12,6	0,80	Отр.	7,4	6,8	7,0	3,1	2,8	2,5	0,8	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 603	0,76	1,4	87%	10,9	7,6	6,7	0,17	0,47	6,3	5,1	4,5	1,9	1,3	1,2	1,6	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 486	6,4	4,8	-24%	16,4	19,9	18,8	Отр.	3,09	12,2	14,2	13,0	7,0	7,1	6,5	2,8	Отр.
48 383							21,6	12,1	9,0	0,33	0,46	8,3	5,7	4,5	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	579	0,58	0,97	68%	3,8	7,3	6,5	Отр.	0,56	2,2	4,0	3,5	0,1	0,1	0,0	2,2	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	55	7,4	15,5	110%	3,0	5,6	5,6	Отр.	Отр.	1,1	2,1	2,1	0,1	0,1	0,1	1,6	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	149	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	21,2	38,9	83%	5,2	4,6	4,3	0,36	0,50	2,2	2,0	1,9	0,0	0,0	0,0	1,1	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	161	1 368	1 743	27%	6,9	7,5	6,4	Отр.	0,37	5,6	6,0	6,1	0,2	0,1	0,1	2,4	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 350	1 064	-21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	79	0,63	0,91	45%	3,0	3,6	3,3	Отр.	0,31	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,6	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	17,8	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	71	0,29	0,46	58%	4,1	6,6	7,6	Отр.	Отр.	2,0	3,1	3,4	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,23	0,26	14%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

1 116
4,7 6,3 5,9 0,36 0,49 2,7 3,5 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	63%	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	11 685	30,7	35,3	15%	35,2	16,9	16,4	0,16	5,70	17,2	11,2	10,7	6,6	5,3	4,9	3,1	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	7 319	20,3	19,8	-2%	28,6	14,4	11,6	0,15	0,48	19,4	10,1	7,8	8,6	5,5	4,2	4,2	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 456	13,1	17,8	36%	124,2	9,8	8,7	0,01	0,63	16,4	6,5	6,0	4,7	3,1	2,6	1,2	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	976	3	3,5	16%	8,0	7,5	7,8	1,07	Отр.	4,9	4,6	4,6	3,5	2,6	2,4	1,3	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 141	1,4	1,3	-6%	11,3	9,3	9,8	0,42	Отр.	5,6	4,1	3,6	2,7	2,0	1,6	1,4	Отр.

23 577
41,5 11,6 10,9 0,36 2,27 12,7 7,3 6,5 5,2 3,7 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	14 450	33	42,3	28%	Отр.	14,4	9,2	Отр.	0,16	9,1	6,0	4,6	1,7	1,3	1,1	1,2	1,6
ММК	ММК	Покупка	9 773	11,4	16,2	42%	40,8	12,0	7,3	0,05	0,11	9,2	6,6	4,6	1,7	1,3	1,1	0,9	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	23 032	38,4	49,4	29%	17,3	11,8	8,4	0,25	0,20	10,2	7,6	5,5	2,9	2,3	1,8	2,1	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	18 300	18,2	22,1	22%	Отр.	11,4	9,0	Отр.	0,34	8,1	6,6	5,3	1,5	1,2	1,1	1,9	1,3
TMKS	ТМК	Держать	4 254	18,2	23,6	30%	28,9	12,5	7,7	0,09	0,12	8,9	6,5	5,2	1,5	1,2	1,0	2,3	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	3 171	1 846	2 471	34%	5,3	4,9	4,2	0,54	0,24	4,1	2,6	2,6	1,1	0,6	0,6	1,2	0,1

72 980
23,1 11,2 7,6 0,23 0,20 8,3 6,0 4,6 1,7 1,3 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	11 327	41,7	53,6	29%	31,4	19,2	14,7	0,30	0,48	13,9	9,8	7,8	1,0	0,8	0,6	4,1	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	13 640	30,7	38,6	26%	40,9	35,2	23,6	2,18	0,48	23,0	17,7	12,5	1,9	1,3	1,0	6,5	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	581	7,7	8,1	4%	7,7	5,3	4,8	0,12	0,41	6,8	5,2	4,4	0,5	0,4	0,3	0,7	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	1 771	9,9	11,6	18%	24,2	20,6	16,8	1,17	0,74	10,3	8,0	5,7	0,5	0,4	0,3	4,1	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	3 741	24,8	33,3	34%	15,4	12,6	10,1	0,55	0,41	11,4	8,7	6,4	3,7	2,8	2,2	3,4	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	329	3,1	2,5	-20%	Отр.	Отр.	37,4	0,79	Отр.	10,7	6,6	5,0	0,9	0,7	0,6	5,0	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	420	42	49,9	19%	10,6	7,6	6,0	0,20	0,21	8,2	6,1	4,9	2,4	2,1	1,6	1,7	0,3
PRTK	Протек	Покупка	696	1,3	3	126%	12,8	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	203	12,5	26,4	112%	24,0	17,6	8,6	0,48	0,08	7,1	8,0	4,8	0,8	0,6	0,5	3,5	1,2
37 337							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	273	1,7	-	-	11,9	3,0	2,7	0,01	0,25	6,8	4,5	4,1	1,1	0,9	0,8	0,5	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	61	261	590	126%	4,6	2,8	1,6	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	475	24,9	13,7	-45%	Отр.	Отр.	16,2	1,62	Отр.	105,3	34,6	9,9	5,3	4,5	2,8	1,7	0,6
1 972							8,2	4,3	6,7	0,57	0,25	31,5	12,8	5,8	2,1	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	29 568	9,6	8,3	-13%	47,0	20,6	14,7	0,16	0,37	33,2	15,0	11,1	17,7	9,2	6,9	9,2	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 535	53,2	60,9	15%	12,3	10,2	10,8	0,49	Отр.	10,8	8,6	9,3	2,4	2,1	2,0	1,4	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	523	0,73	0,61	-16%	8,0	7,3	7,4	0,79	Отр.	3,8	3,4	3,2	1,9	1,6	1,5	1,4	0,4
APAT	Апатит	Покупка	2 615	360	424	18%	15,4	13,5	12,1	0,95	1,00	8,0	6,6	5,6	2,6	2,1	1,8	2,1	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	197	29	18,2	-37%	9,0	5,9	5,2	0,12	0,40	5,9	4,3	3,7	0,8	0,7	0,6	1,2	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	-	0,36	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	178	306	72%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
35 438							18,3	11,5	10,0	0,50	0,59	12,3	7,6	6,6	5,1	3,1	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	2 255	8	10,9	37%	65,7	22,5	15,3	0,12	0,33	6,1	5,0	4,3	0,7	0,5	0,4	3,7	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	152	2 000	2 841	42%	29,6	11,9	19,3	0,08	Отр.	7,1	2,4	3,3	0,5	0,2	0,2	1,6	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	245	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 578							28,8	11,2	10,6	0,08	0,24	5,3	3,3	2,9	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	1 581	1,1	0,77	-31%	178,7	19,4	9,4	0,02	0,09	12,1	6,2	4,2	0,6	0,6	0,6	1,4	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	915	49,4	50,9	3%	Отр.	141,5	7,4	Отр.	0,00	17,5	6,7	4,4	0,8	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	630	18,4	27,2	48%	Отр.	9,3	4,7	Отр.	0,05	11,7	6,4	4,3	0,8	0,6	0,5	2,9	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 568	2,2	2,4	6%	Отр.	14,7	7,4	Отр.	0,07	15,9	7,0	4,3	0,8	0,6	0,5	1,4	1,6
4 694							178,7	46,2	7,2	0,02	0,07	14,3	6,6	4,3	0,8	0,6	0,5	1,9	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	2 848	18	22,7	26%	16,1	13,0	11,4	0,54	0,83	8,6	7,4	6,5	3,7	3,2	2,8	3,1	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	2 206	8,6	12,8	50%	8,7	8,4	7,1	2,25	0,37	5,6	8,8	6,7	3,6	4,6	3,7	0,8	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 741	2,5	3,4	39%	12,2	10,0	7,6	0,44	0,24	6,6	5,4	5,5	1,0	0,8	0,6	1,9	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	300	0,52	0,66	27%	16,2	Отр.	13,7	0,87	Отр.	6,9	6,9	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	1 266	0,48	0,72	51%	3,1	13,5	7,8	Отр.	0,11	9,3	6,0	4,3	1,6	1,3	1,1	0,9	0,2
11 014							14,4	12,3	9,8	0,86	0,35	8,4	7,4	6,0	2,4	2,3	1,9	1,7	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	2 495	0,29	0,42	46%	10,1	9,5	8,2	1,55	0,53	5,5	5,1	3,6	1,2	1,1	0,7	2,8	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	819	7	10,7	52%	16,9	6,5	6,0	0,04	0,78	9,1	4,3	3,7	1,3	0,8	0,7	2,4	Отр.
3 314							13,5	8,0	7,1	0,80	0,66	7,3	4,7	3,7	1,3	1,0	0,7	2,6	-

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	1 475	15,4	15	-3%	4,6	4,6	5,1	43,17	Отр.	2,8	2,7	3,0	1,3	1,3	1,4	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	15,3	15	-2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	20 738	204	220	8%	15,0	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	-	90,4	67	-26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
22 213							9,8	9,1	8,4	22,16	0,70	4,5	4,2	4,0	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.