

В ФОКУСЕ

Финансовые услуги

Потребительский рынок

+ Предварительная банковская статистика за июнь

o Аптечная сеть 36,6: нейтральные результаты за первый квартал 2011 г. по МСФО

КОРОТКО

Экономика. Вчера на заседании правительства премьер-министр Владимир Путин обозначил некоторые ключевые параметры одобренного на 2012 г. федерального бюджета. Как заявил г-н Путин, прогнозируемый бюджетный дефицит в 2012 г. составит 2,7% ВВП, что выше ожидаемых 1% в 2011 г. Он подчеркнул, что изначальный прогноз бюджетного дефицита на 2011 г. составлял 3,6% ВВП. Что касается социального налога, который удерживается с заработных плат сотрудников компаний, г-н Путин отметил, что его максимальная ставка будет сокращена с 34% до 30%. Исключение составляют предприятия малого бизнеса, ставка страховых взносов которых снизится до 20%. По оценкам правительства, из-за уменьшения социального налога бюджет недосчитается 460 млрд руб. Тем не менее, вполне возможно, что компании будут платить дополнительные страховые взносы в социальные фонды в размере до 10% по зарплатам, превышающим 512 тыс. руб. в год. Кроме того, бюджет получит дополнительные доходы благодаря повышению НДС на газ, а также увеличению ставок акцизов на алкоголь и табак. Наконец, отметим социальную ориентацию предлагаемого бюджета. Так, к примеру, пенсии планируется повысить на 11% со следующего года.

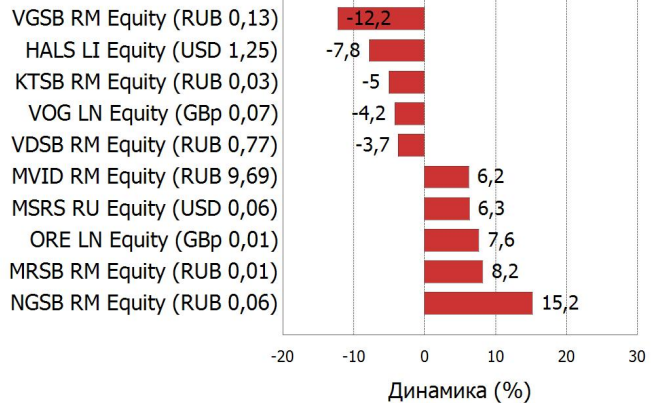
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

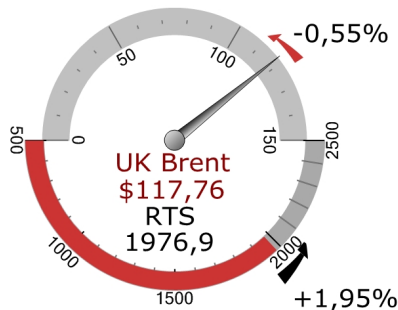
ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
РТС	▲ 1976,9	1,95	3,89	-5,27	12,05	6	1,1
ММВБ	▲ 1740,53	2,06	4,55	-6,22	3,11	6,8	1,1
UK Brent	▼ 117,76	-0,55	0,28	-7,09	24,88		
Никель	▲ 23950	0,21	5,48	-13,22	-3,23		
Золото	▼ 1531,05	-0,09	-0,43	3,8	7,76		
Руб./\$	▲ 27,91	0,26	-0,7	1,11	9,41		
Руб./€	▲ 40,05	0,14	1,6	0,76	1,95		
Руб./Корзина	▲ 33,36	0,32	0,53	0,82	5,43		
\$/€	▲ 1,43	0,38	-1,91	-0,96	7,17		
CDS Россия	- 141,17		4,06	16,03	-3,08		
Ставка NDF	▼ 4,55	-0,66	-3,3	-10,99	6,37		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

На этой неделе отечественный рынок сдавал свои позиции, но в четверг вырос благодаря усилению активности: индекс ММВБ повысился на 2,1%, а РТС и RDX (индекс российских депозитарных расписок) прибавили по 2,0% на фоне подорожания нефти и высоких цены на металлы. В лидерах роста оказались акции финансового и нефтегазового секторов. Августовские фьючерсы на нефть марки Brent вчера подорожали на 4,4%, однако сегодня утром подешевели на 0,6% и, по последним данным, торговались по \$117,9 за баррель. После вчерашнего серьезного роста цен на цветные металлы на Лондонской бирже металлов (LME), сегодня цены на золото и серебро чуть снизились, потеряв по 0,1%. На момент написания данной заметки трехмесячные фьючерсы и на медь, и на никель прибавили более 2%. Рубль по отношению к доллару чуть ослаб, составив 27,91 руб. за доллар. Сегодня состоится заседание совета директоров МРСК Юга.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▲ 1353,22	1,05	5,76	1,89	7,6	13,6	1,3
DJIA	▲ 12719,49	0,74	5,57	2,74	9,86	12,9	1,3
NASDAQ	▲ 2872,66	1,36	7,37	3,32	8,28	17,4	1,9
Eurostoxx 50	▲ 2844,51	0,42	3,36	-4,7	1,85	9,8	0,8
FTSE 100	▲ 6054,55	0,86	4,23	-0,02	2,62	10,5	1,1
Nikkei 225	▲ 10132,19	0,61	7,23	3,73	-0,95	16,8	0,6
Hang Seng	▲ 22771,5	1,07	0,48	-6,66	-1,15	12,3	2,2

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс S&P 500 вчера повысился на 1,0%, а индекс Euro Stoxx 50 укрепился лишь на 0,4%, так как ЕЦБ повысил ставку рефинансирования на 25 б. п. до 1,5%. Развитые рынки Азии к моменту написания данной заметки росли. Индекс Nikkei прибавил 1,1%, Hang Seng практически не изменился. Сегодня будут опубликованы ключевые показатели рынка труда в США за июнь, в том числе, данные об изменении заработных плат в несельскохозяйственном и обрабатывающем секторах, а также темпы роста безработицы. Согласно консенсус-прогнозу агентства Bloomberg, уровень безработицы не изменится в сравнении с маем (9,1%).

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: финансовые и сырьевые компании. 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	▲ 1167,61	0,55	1,93	-3,19	1,41	11,1	1,2
MSCI BRIC	▲ 354,43	0,72	1,4	-5,9	-0,55		
MSCI EMEA	▲ 403,35	1,96	1	-5,82	2,94	8,7	1,2
MSCI EM ASIA	▲ 480,69	0,23	2,01	-1,47	2,67	12,3	1,1

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM вчера повысился на 0,6% на фоне роста цен на сырьевые товары, опередив динамику развитых фондовых рынков с начала недели (MSCI EM +0,9% против MSCI World +0,6%). Как сообщает агентство Bloomberg со ссылкой на данные EPFR Global, инвестиционные фонды, специализирующиеся на развивающихся рынках, второй месяц подряд отмечают чистый приток капитала. За неделю, завершившуюся 6 июля, приток средств составил \$1,4 млрд. На развивающихся рынках Азии сегодня единой динамики нет. К моменту написания данной заметки индекс Shanghai Composite повысился на 0,2%, а индексы Южной Кореи и Индии потеряли по 0,2%.

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ

Ринат Кирдань
Иван Качковский
Сергей Казарян

+7 (495) 777 6677 x2649
+7 (495) 777 6677 x2681
+7 (495) 777 6677 x2674

rinat.kirdan@aton.ru
ivan.kachkovski@aton.ru
sergey.kazaryan@aton.ru

Предварительная банковская статистика за июнь

Газета "Ведомости" со ссылкой на данные первого заместителя председателя Банка России Геннадия Меликьяна сообщила предварительную статистику по банковскому сектору за июнь. Розничные кредиты (без учета данных Сбербанка) увеличились на 2,3% в месячном сопоставлении, продемонстрировав незначительное замедление роста в сравнении с предыдущим месяцем (3,1% в месячном сопоставлении). Рост корпоративных кредитов (без учета данных Сбербанка) ускорился, составив 1,9% в месячном сопоставлении против 1,5% в мае. В июне российские банки (без учета Сбербанка) заработали 36,7 млрд руб. и 232,4 млрд руб. с начала года. Не так давно президент Сбербанка Герман Греф объявил предварительный показатель прибыли Сбербанка за первое полугодие 2011 г. в размере 160 млрд руб. (23 млрд руб. в июне). Таким образом, совокупная прибыль банковского сектора достигла почти 400 млрд руб. в первой половине года, что ниже прогноза г-на Меликьяна в 450 млрд руб. Тем не менее, по его мнению, результаты сектора хорошие, так как источником прибыли в основном является рост кредитного портфеля. Вместе с тем, просроченные кредиты (NPL) сектора увеличились в июне на 3,4% в месячном сопоставлении. Резервы банков (без учета Сбербанка) также заметно возросли (+2,9% в месячном сопоставлении), в том числе, благодаря Банку Москвы.

Мы полагаем, что результаты за июнь благоприятны для банковского сектора, учитывая продолжающийся рост кредитного портфеля и хороший показатель прибыли, однако увеличение просроченной задолженности является поводом для некоторых опасений.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

Иван Николаев
Марина Гутнева

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

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

Аптечная сеть 36,6: нейтральные результаты за первый квартал 2011 г. по МСФО

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал снижения	P/E, 2012П	EV/Выручка, 2012П	EV/EBITDA, 2012П
АРТК RX	Продажа	3,3	92	2,5	-24%	39,1	0,6	5,1

Аптечная сеть 36,6 вчера представила результаты за первый квартал 2011 г. по МСФО. Как мы и ожидали, компания продемонстрировала некоторое улучшение валовой прибыли, которая увеличилась на 22% в годовом сопоставлении, в то время как выручка выросла на 19% в годовом сопоставлении. Валовая рентабельность составила 41,8%, чуть повысившись (на 1 п. п.) в сравнении с предыдущим годом. Приятной неожиданностью оказалось двукратное увеличение показателя EBITDA до \$15 млн. Тем не менее, при более внимательном рассмотрении выясняется, что столь впечатляющий рост EBITDA связан с деятельностью Верофарма (вклад этого подразделения в консолидированный показатель EBITDA составил 94%). EBITDA розничного подразделения также оказалась в зоне положительных значений, составив \$1,7 млн, при прежнем уровне рентабельности EBITDA в 1,3%. Несмотря на хороший показатель EBITDA в абсолютном выражении, отношение чистого долга к EBITDA остается весьма значительным (4,9), хотя и в два раза ниже, чем в первом квартале 2010 г. При этом почти 70% этого показателя приходится на краткосрочный долг. В первом квартале 2011 г.

Аптечная сеть 36,6 продемонстрировала положительный показатель чистой прибыли (вновь благодаря Верофарму, а также прибыли от изменения валютного курса) в размере \$7 млн против убытка в \$4 млн годом ранее, чистая рентабельность составила 4%.

Хотя мы отмечаем некоторые положительные изменения в первом квартале года, финансовые результаты основного сегмента бизнеса, розничного, все еще весьма посредственны. У компании по-прежнему высокий долг, ей по-прежнему необходимо улучшить операционную эффективность. Мы полагаем, что результаты нейтральны для акций компании и не дают повода для особенного оптимизма в отношении ее акций.

Аптечная сеть 36,6: результаты за 1К11 г. по МСФО по сегментам, \$ млн

	1К11	1К10	г/г
Выручка	181	152	19%
Розничный сегмент	127	114	11%
Верофарм	47	32	47%
Прочее	7	5	27%
Валовая прибыль	76	62	22%
Розничный сегмент	40	37	9%
Верофарм	33	24	40%
Прочее	3	2	75%
ЕБИТДА	15	7	108%
Розничный сегмент	2	1	11%
Верофарм	14	7	114%
Прочее	-1	-1	н/д
Чистая прибыль/убыток	7	-4	н/д
Розничный сегмент	-9	-9	1%
Верофарм	12	4	186%
Прочее	4	1	н/д
Рентабельность			
валовая	41,8%	40,8%	
Розничный сегмент	31,6%	32,2%	
Верофарм	69,4%	72,9%	
Прочее	39,7%	28,8%	
ЕБИТДА	8,4%	4,8%	
Розничный сегмент	1,3%	1,3%	
Верофарм	30,0%	20,6%	
Прочее	-10,4%	отр.	
чистая	4%	отр.	
Розничный сегмент	отр.	отр.	
Верофарм	24,5%	12,6%	
Прочее	63,4%	9,9%	

Источник: данные компании

Аптечная сеть 36,6: результаты за 1К11 г. по МСФО, \$ млн

	1К11	1К10	г/г
Выручка	181	152	19%
Валовая прибыль	76	62	22%
ЕБИТДА	15	7	108%
Прибыль после налогообложения	7	-4	н/д
Доля меньшинства	-5	-1	279%
Чистая прибыль/убытки акционеров	2	-5	-138%
Валовой долг	329	273	20%
Рентабельность			
валовая	41,8%	40,8%	
ЕБИТДА	8,4%	4,8%	
чистая	1,1%	-3,6%	

Источник: данные компании

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 8 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	86 241	3,9	-	-	14,5	8,3	7,5	0,11	0,64	-	-	-	4,1	3,4	3,0	2,0	-
VTBR	ВТБ	UR	31 329	6	-	-	17,5	11,7	9,4	0,23	0,39	-	-	-	4,3	3,6	3,1	1,4	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	845	34,8	-	-	44,5	6,1	4,9	0,01	0,19	-	-	-	2,3	1,7	1,5	1,1	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 798	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
120 213							22,5	8,2	6,9	0,11	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		
KKB	ККБ	UR	2 278	5,5	-	-	21,6	10,5	7,7	0,10	0,21	-	-	-	1,9	1,7	1,5	0,7	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	3 360	9	-	-	10,7	6,3	5,1	0,09	0,23	-	-	-	3,0	2,6	2,2	1,2	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	564	3,5	-	-	10,4	3,6	3,0	0,02	0,17	-	-	-	1,6	1,1	0,9	0,6	-
6 202							14,2	6,8	5,3	0,07	0,20	-	-	-	2,2	1,8	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	650	3,4	4,8	44%	Отр.	45,6	9,7	Отр.	0,03	5,9	4,8	3,4	0,9	0,8	0,6	1,3	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	463	6,6	10,2	54%	28,7	25,6	19,6	2,13	0,64	8,7	7,6	5,8	1,9	1,8	1,4	2,1	0,7
EDCL	EDC	Продажа	4 346	29,7	30,2	2%	18,7	12,5	10,3	0,25	0,48	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	-	26	35	35%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KHGF	Хантымансийскгеофизика	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.
5 703							126,4	19,7	12,8	1,18	0,76	6,7	5,4	4,5	1,4	1,0	0,9	2,1	1,6

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		
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	1 755	5,8	3,5	-39%	67,9	13,0	10,4	0,03	0,42	28,9	7,9	8,1	4,2	3,1	3,2	1,7	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	51 526	65,9	64,2	-3%	5,7	4,5	5,8	0,17	Отр.	3,9	2,7	3,2	0,6	0,4	0,5	1,0	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	83 169	8,7	10,2	18%	7,8	5,5	7,5	0,13	Отр.	5,0	3,7	4,2	1,5	1,0	1,0	1,2	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	22 819	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	37 064	1	1	-4%	8,6	8,3	9,9	1,77	Отр.	1,3	0,9	0,9	0,4	0,2	0,2	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,52	0,61	18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	14 302	6,7	6,9	3%	9,3	6,2	7,2	0,13	Отр.	7,1	4,7	5,5	1,2	0,8	0,9	0,8	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3,5	3,8	9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	48 491	3,2	4,4	37%	7,4	4,5	5,2	0,07	Отр.	5,2	3,5	3,9	1,3	0,9	0,9	2,1	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,8	4,2	47%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
272 458							16,2	7,5	8,5	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	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		
GAZP	Газпром	Покупка	170 961	7,4	10,1	36%	5,7	5,2	5,8	0,56	Отр.	5,4	4,5	4,3	2,2	1,7	1,7	0,7	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	45 040	14,8	11,5	-22%	33,8	20,9	17,8	0,34	1,00	24,7	15,4	13,1	12,1	8,3	6,9	9,5	0,9
216 001							19,8	13,1	11,8	0,45	1,00	15,1	10,0	8,7	7,2	5,0	4,3	5,1	0,9

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, РАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНЫЕ СЕТИ

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		
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 513	0,036	0,064	79%	9,4	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	223	0,0045	0,013	182%	Отр.	5,9	3,0	Отр.	0,03	5,6	3,3	2,7	0,9	0,7	0,6	0,3	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	131	4,4	14,7	231%	3,0	7,4	3,6	Отр.	0,04	2,1	2,6	2,0	0,6	0,4	0,4	0,2	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	909	0,0081	0,013	61%	26,7	6,3	3,0	0,02	0,03	6,5	3,5	2,3	0,7	0,5	0,5	0,7	1,1
MRKZ	МРСК Северо- Запада	Покупка	450	0,0047	0,013	172%	Отр.	20,2	3,2	Отр.	0,01	7,4	3,8	2,0	0,7	0,5	0,4	0,6	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	675	0,0076	0,014	86%	Отр.	Отр.	4,1	3,05	Отр.	22,6	5,8	2,5	0,7	0,5	0,4	0,7	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	773	0,0088	0,02	131%	7,1	5,2	3,6	0,14	0,08	3,1	2,8	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	771	0,0043	0,0051	18%	23,3	12,5	4,9	0,14	0,03	5,8	4,6	2,9	0,7	0,6	0,5	0,9	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 881	0,059	0,081	36%	4,9	2,0	8,1	0,01	Отр.	3,3	1,6	3,6	1,1	0,8	1,1	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	762	0,69	1,1	55%	4,5	28,4	Отр.	Отр.	0,01	3,1	3,5	5,5	1,1	1,1	1,1	0,4	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	357	4,6	3	-34%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,19	43,9	24,7	6,7	0,6	0,6	0,5	0,9	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	6 545	0,15	0,25	68%	7,5	3,6	4,2	0,03	Отр.	4,4	2,9	3,1	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,3	0,83	-37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKHP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,093	0,14	51%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 990							10,8	9,6	4,1	0,49	0,06	9,4	5,2	3,2	0,8	0,6	0,6	0,6	1,5

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	12 010	31,5	35,3	12%	36,2	17,4	16,9	0,16	5,86	17,7	11,5	11,0	6,8	5,4	5,1	3,2	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	6 896	19,1	19,8	4%	27,0	13,6	10,9	0,14	0,45	18,3	9,5	7,4	8,2	5,2	4,0	4,0	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 285	12,2	17,8	46%	115,5	9,2	8,1	0,01	0,59	15,4	6,2	5,7	4,4	2,9	2,5	1,1	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	914	2,8	3,5	24%	7,5	7,0	7,3	1,01	Отр.	4,5	4,2	4,3	3,2	2,4	2,3	1,2	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 034	1,2	1,3	4%	10,3	8,4	8,8	0,38	Отр.	5,0	3,7	3,1	2,5	1,8	1,4	1,3	Отр.
23 139							39,3	11,1	10,4	0,34	2,30	12,2	7,0	6,3	5,0	3,5	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	14 494	33,1	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	10 048	11,7	16,2	39%	41,9	12,4	7,5	0,05	0,11	9,4	6,7	4,6	1,8	1,4	1,1	1,0	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	19 166	19	22,1	16%	Отр.	12,0	9,4	Отр.	0,36	8,4	6,9	5,5	1,6	1,3	1,1	2,0	1,3
TMKS	ТМК	Держать	4 507	19,2	23,6	22%	30,7	13,2	8,1	0,10	0,13	9,2	6,7	5,4	1,5	1,2	1,0	2,5	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	3 324	1 936	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
75 512							24,1	11,6	7,9	0,25	0,20	8,5	6,2	4,8	1,8	1,4	1,1	1,7	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	11 303	41,6	53,6	29%	31,3	19,1	14,7	0,30	0,48	13,9	9,8	7,7	1,0	0,8	0,6	4,1	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	13 925	31,3	38,6	23%	41,7	35,9	24,1	2,22	0,49	23,4	18,1	12,8	1,9	1,3	1,0	6,6	1,8
SCON	Седьмой Континент	Держать	615	8,2	8,1	-2%	8,1	5,6	5,0	0,13	0,43	7,1	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	-	-	11,6	-	-	-	-	-	-	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	-	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	3 484	23,1	33,3	44%	14,4	11,7	9,4	0,52	0,38	10,5	8,0	5,8	3,4	2,6	2,0	3,2	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	344	3,3	2,5	-24%	Отр.	Отр.	39,1	0,83	Отр.	10,9	6,8	5,1	0,9	0,8	0,6	5,2	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	442	44,2	49,9	13%	11,1	8,0	6,3	0,21	0,22	8,7	6,5	5,1	2,6	2,2	1,7	1,8	0,3
PRTK	Протек	Покупка	708	1,3	3	122%	13,0	7,5	5,9	0,10	0,22	5,2	3,0	1,8	0,2	0,1	0,1	0,9	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	3 032	11,3	16,6	47%	34,6	23,1	16,4	0,46	0,40	14,3	11,1	8,3	1,2	1,0	0,7	4,6	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	205	12,6	26,4	110%	24,2	17,7	8,7	0,49	0,08	7,1	8,1	4,9	0,8	0,6	0,5	3,5	1,2
35 736							25,1	17,3	14,9	0,56	0,35	11,6	8,9	6,6	1,3	1,1	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	1 227	19	28,4	49%	8,5	7,6	6,7	0,61	0,52	8,3	8,5	7,2	1,5	1,2	1,1	1,5	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	298	1,9	-	-	13,0	3,3	3,0	0,01	0,28	6,9	4,6	4,2	1,1	1,0	0,8	0,5	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	67	287	590	105%	5,0	3,1	1,8	0,05	0,02	5,9	4,1	2,2	0,6	0,5	0,4	1,0	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	499	25,3	13,7	-46%	Отр.	Отр.	17,0	1,71	Отр.	111,0	36,3	10,4	5,6	4,8	2,9	1,8	0,6
2 091							8,8	4,7	7,1	0,60	0,27	33,0	13,4	6,0	2,2	1,9	1,3	1,2	2,3

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	29 176	9,4	8,3	-12%	46,4	20,3	14,5	0,16	0,37	32,8	14,8	10,9	17,4	9,1	6,9	9,1	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 326	48,8	60,9	25%	11,2	9,3	9,9	0,45	Отр.	10,1	8,1	8,7	2,2	2,0	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	231	34	18,2	-46%	10,5	6,9	6,1	0,13	0,46	6,6	4,8	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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
34 979							18,6	11,7	10,2	0,52	0,62	12,4	7,6	6,6	5,0	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	2 327	8,2	10,9	32%	67,7	23,2	15,8	0,12	0,34	6,4	5,2	4,5	0,8	0,5	0,4	3,9	Отр.
DMOA	Дальмостгострой	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	97	875	-	-	2,4	1,6	1,7	0,04	Отр.	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	0,1	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	-	325	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 660							29,7	11,5	10,9	0,08	0,25	5,5	3,4	3,1	0,6	0,4	0,3	1,8	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	1 599	1,1	0,77	-31%	180,7	19,6	9,5	0,02	0,09	12,1	6,3	4,2	0,6	0,6	0,6	1,5	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	961	51,9	50,9	-2%	Отр.	148,6	7,8	Отр.	0,00	17,9	6,8	4,4	0,8	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	655	19,1	27,2	42%	Отр.	9,7	4,8	Отр.	0,05	11,9	6,5	4,3	0,8	0,6	0,5	3,0	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 624	2,3	2,4	3%	Отр.	15,2	7,7	Отр.	0,08	16,4	7,2	4,5	0,8	0,6	0,5	1,5	1,6
4 839							180,7	48,3	7,5	0,02	0,07	14,6	6,7	4,4	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	3 000	19	22,7	20%	16,9	13,7	12,0	0,57	0,88	8,9	7,8	6,8	3,9	3,3	2,9	3,3	0,9
N CSP	НМТП	Покупка	2 292	8,9	15	68%	8,1	Отр.	6,4	0,02	Отр.	5,6	7,5	5,9	3,8	4,9	3,9	4,2	3,8
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 843	2,6	3,4	34%	12,7	10,4	7,9	0,46	0,25	6,8	5,5	5,6	1,0	0,8	0,7	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	5,8	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	1 303	0,49	0,72	46%	3,2	13,8	8,0	Отр.	0,11	9,6	6,1	4,4	1,6	1,3	1,1	0,9	0,2
11 412							14,7	13,7	10,0	0,43	0,37	8,6	7,3	6,0	2,5	2,4	2,0	2,3	2,3

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	2 732	0,31	0,42	33%	11,1	10,4	9,0	1,69	0,58	6,1	5,7	4,1	1,3	1,2	0,9	3,1	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.
3 523							13,8	8,4	7,4	0,87	0,67	7,5	5,0	3,9	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	11П	
PGHO	ППГХО	Покупка	-	-	328	-	-	-	-	-	-	1,6	0,7	0,0	0,3	0,2	0,0	-	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	139	5,7	11,9	107%	3,7	2,7	2,7	0,08	1,06	1,3	1,2	1,3	0,5	0,4	0,4	0,3	Отр.
PGHOP	ППГХО прив.	Держать	-	-	80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NZHKP	НЗХК прив.	Держать	-	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
369							3,4	2,6	2,4	0,09	0,59	1,4	0,9	0,9	0,4	0,3	0,3	0,3	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	11П	
MGTS	МГТС	Держать	1 477	15,4	15	-3%	4,6	4,6	5,1	43,23	Отр.	2,8	2,7	3,0	1,3	1,3	1,4	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	15,4	15	-3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	19 808	193	220	14%	14,2	12,7	10,9	1,09	0,66	5,9	5,3	4,7	2,4	2,2	2,0	2,1	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	90,6	67	-26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
21 285							9,4	8,7	8,0	22,16	0,66	4,4	4,0	3,9	1,9	1,8	1,7	1,5	0,5

© 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.