

В ФОКУСЕ

Финансовые услуги

Нефть и газ

Потребительский рынок

+ **Сбербанк: хорошие результаты за семь месяцев 2011 г. по РСБУ**

o **ТНК-ВР может приобрести 50% акций Итеры**

- **RWE оспорит цены на газ Газпрома в суде**

+ **Русское море: операционные результаты за первое полугодие**

КОРОТКО

+ **Потребительский сектор.** Компания Магнит (ПОКУПКА; теоретическая цена \$38,6; текущая цена \$25,6) сегодня утром представила хорошие операционные результаты за июль и январь-июль 2011 г. По итогам семи месяцев 2011 г. выручка выросла примерно на 60% до \$6,5 млрд на 39%-го фоне увеличения торговых площадей и 15%-го увеличения продаж LfL (все показатели приведены в годовом сопоставлении). Следует отметить, что, по нашей оценке, рост продаж LfL продолжает замедляться. В январе-июле Магнит открыл 492 магазина, доведя общее их количество до 4 547. Мы считаем результаты в целом благоприятными для акций эмитента.

- **Нефть и газ.** Федеральная антимонопольная служба (ФАС) признала ЛУКОЙЛ виновным в установлении неоправданно высоких цен на дизельное топливо в четвертом квартале 2010 г. Компания может заплатить штраф в размере 1-15% годовой выручки ЛУКОЙЛа на этом рынке. Размер штрафа пока не определен. На наш взгляд, на данном этапе эта информация умеренно неблагоприятна для акций ЛУКОЙЛа. Масштаб негативного эффекта штрафа на финансовые результаты компании можно будет оценить только после того, как ФАС определит его размер.

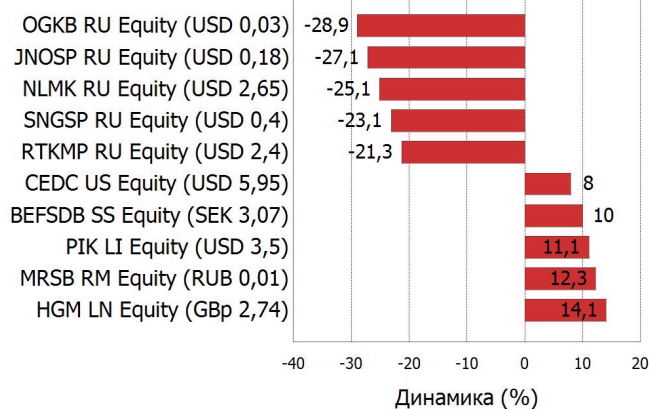
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

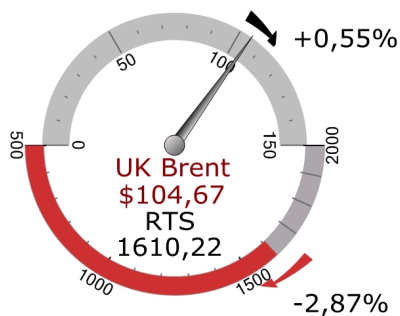
РОССИЯ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
РТС	1610,22	-2,87	-17,99	-17,11	-9,31	5,3	0,9
ММВБ	1497,81	-0,13	-13,15	-10,75	-11,27	5,8	0,9
UK Brent	104,67	0,55	-11,13	-10,99	11		
Никель	21990	3,7	-7,95	-11,51	-11,15		
Золото	1757	0,95	13,78	15,88	23,66		
Руб./\$	29,88	-3,08	-5,57	-6,46	2,21		
Руб./€	42,45	-2,99	-6,63	-5,79	-3,82		
Руб./Корзина	35,39	-0,18	-5,64	-6,17	-0,65		
\$/€	1,43	-0,23	2,24	-0,46	7,17		
CDS Россия	197,31	8,88	27,25	49,62	35,46		
Ставка NDF	5,66	4,59	-18,9	-19,43	-13,25		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ





Российские биржи во вторник в полной мере испытали на себе непостоянство настроений инвесторов. Заявления ФРС, сделанные после завершения торгов в России, поддержали мировые рынки, и, по-видимому, выступили в роли локомотива восстановления котировок. Впрочем, о конкретных мерах стимулирования американской экономики сказано не было, так что, как мы полагаем, вопрос о том, какие средства остались в распоряжении властей США для поддержки роста, будет становиться все актуальнее. На фоне высокого объема торгов индекс ММВБ по итогам сессии понизился на 0,1%, хотя в ходе дня его падение достигало 7%. В лидерах роста оказались акции банков, потребительских и сталелитейных компаний. Бумаги Северстали подорожали на 4,8%, НЛМК – на 3,4%, НОВАТЭКа – на 3,6%. Котировки акций электроэнергетических компаний оставались в числе аутсайдеров. Оценивая возможность продолжения восходящего тренда сегодня, стоит отметить, что с 1 августа индекс MSCI Russia упал на 19,7%, в то время как MSCI EM – только на 15,6%. Российская валюта на текущей неделе находится под очень сильным давлением, однако сегодня она укрепилась до 29,57 руб./\$. Сентябрьские фьючерсы на нефть марки Brent подорожали в среду утром на 2,2%.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▲ 1172,53	4,74	-12,75	-13,6	-6,77	11,8	1,1
DJIA	▲ 11239,77	3,98	-11,2	-11,92	-2,92	11,3	1,1
NASDAQ	▲ 2482,52	5,29	-13,19	-13,56	-6,42	14,8	1,6
Eurostoxx 50	▲ 2294,24	0,32	-17,77	-21,94	-17,85	8,2	0,6
FTSE 100	▲ 5164,92	1,89	-13,78	-14,19	-12,46	9,1	0,9
Nikkei 225	▲ 9036,83	1,03	-10,86	-7,96	-11,65	15,1	0,5
Hang Seng	▲ 19963,6	3,27	-12,16	-14,45	-13,34	10,7	1,9

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Во вторник на мировых фондовых рынках сохранялась высокая степень напряженности, хотя ближе к концу дня ФРС несколько успокоила инвесторов, заявив о намерении сохранить ключевую ставку на близком к нулю уровне до середины 2013 г., а также вновь подчеркнув свою готовность использовать другие методы в целях поддержки экономики. Американский регулятор признал, что экономическое восстановление идет медленнее, чем ожидалось. Так или иначе, заявления ФРС оказали эффективную поддержку фондовому рынку – в ходе сессии S&P 500 демонстрировал рост на 6,5%. Это можно воспринимать как реакцию на комментарии руководства американского центробанка, однако свою роль сыграло и покрытие коротких позиций. По итогам торгов накануне S&P 500 поднялся на 4,8% на фоне резкого роста котировок акций финансовых и сырьевых компаний, которые ранее сильно пострадали. Euro Stoxx 50 повысился во вторник на 0,3%. Сегодня утром развитые азиатские рынки перехватили эстафету у американских: Nikkei на момент написания этой заметки поднялся на 1,1%, Hang Seng – на 3,3%.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: финансовые и сырьевые компании. Лидеры падения: потребительский сектор и электроэнергетические компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▼ 968,51	-2,19	-16,79	-16,98	-15,88	9,5	1
MSCI BRIC	▼ 289,74	-2,16	-17,72	-17,84	-18,7		
MSCI EMEA	▼ 327,03	-2,81	-17,69	-18,76	-16,54	7,4	1
MSCI EM ASIA	▼ 405,73	-3,48	-15,98	-15,63	-13,34	10,5	0,9

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

MSCI EM во вторник упал на 2,2% - индекс понижается уже шестую сессию подряд. Вчера в Китае был опубликован июльский ИПЦ, поднявшийся на 6,5% в годовом сопоставлении, а аналитики, опрошенные Bloomberg, ожидали, что инфляция составит 6,4%. Эта информация усилила напряженность на рынке. Впрочем, восходящий тренд, наблюдавшийся вчера на американских торговых площадках, сегодня утром распространился на развивающиеся рынки Азии. К моменту написания данной заметки индекс Shanghai Composite укрепился на 1,9%, а Sensex - на 2,1%.

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

Сбербанк: хорошие результаты за семь месяцев 2011 г. по РСБУ

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010П	P/BV, 2010П
SBER	UR	3,1	-	-	11,7	2,1

SBERP	UR	2,5	-	-	-	-
-------	----	-----	---	---	---	---

Сбербанк шестой месяц подряд демонстрирует хороший рост прибыли, которая в июле составила 29,8 млрд руб. Показатель чистой прибыли за январь-июль превысил 201 млрд руб.

Рост чистой прибыли был главным образом обусловлен повышением основного дохода, что вселяет оптимизм. Чистый процентный доход (вырос на 43,3 млрд руб. в июле) и чистый комиссионный доход (увеличился на 13,6 млрд руб.) оказались выше, чем соответствующие среднемесячные показатели с начала года.

Балансовые показатели. Совокупный кредитный портфель банка вырос на 1,3% в месячном сопоставлении и на 9,7% с начала года. При этом темпы роста розничных кредитов (+2,3% в месячном сопоставлении и 13,6% с начала года) ускорились. Рост корпоративных кредитов составил 1,0% в месячном сопоставлении и 8,6% с начала года. Отметим также замедление темпов роста в сегменте депозитов (они увеличились лишь на 0,3% в месячном сопоставлении). Данная тенденция благоприятна для банка, поскольку в банковской системе сейчас наблюдается избыток ликвидности, оказывающий давление на маржу.

Качество активов. В июле Сбербанк распустил 11 млрд руб. резервов. Объем просроченной задолженности не изменился в месячном сопоставлении (4,5% валовых кредитов). Резервы на ее покрытие в процентном отношении к валовым кредитам чуть снизились с 9,7% в июне до 9,5% валовых кредитов в июле.

Рентабельность остается высокой. Доходность собственного капитала (RoE) снизилась на 30 б. п., однако все еще находится на хорошем уровне (30,3%), а доходность активов (RoA) в июле оставалась на стабильном уровне (4%).

Результаты Сбербанка благоприятны для динамики его акций, так как банк продемонстрировал хорошую прибыль, высокие показатели RoE и RoA, а также продолжающийся рост кредитного портфеля, хотя мы и отметили замедление темпов увеличения депозитов. Особенно впечатляют темпы роста розничного бизнеса Сбербанка.

Сбербанк: результаты за 7М11 по РСБУ

Балансовые показатели, млрд руб.	дек.10	май.11	июн.11	июл.11	м/м	С начала года
Корпоративные кредиты	4 766	5 065	5 122	5 174	1,00%	8,60%
Розничные кредиты	1 301	1 405	1 446	1 478	2,30%	13,60%
Всего кредитов	6 067	6 471	6 567	6 653	1,30%	9,70%
Розничные депозиты	4 810	4 945	5 058	5 094	0,70%	5,90%
Корпоративные депозиты	1 866	1 905	1 920	1 905	-0,70%	2,10%
Всего депозитов	6 676	6 850	6 977	7 000	0,30%	4,90%
Капитал	1 059	1 183	1 197	1 231	2,80%	16,20%
Всего активы	8 547	8 829	8 971	9 031	0,70%	5,70%

Отчет о прибылях и убытках, млрд руб.	дек.10	5М11	6М11	7М11	июл.11
Чистый процентный доход	43,2	200	243	286	43,3
Чистый комиссионный доход	17,3	62	76,5	90,2	13,6
Чистый торговый доход	-1,4	1,3	6,2	5,9	-0,4
Операционные расходы	42,3	108,7	136	165,7	29,7
Отчисления в резервы	-26,2	-13,8	-17,8	-28,8	-11
Доналоговая прибыль	35,3	170,3	211,6	250,1	38,5
Чистая прибыль	31,1	136,9	171,3	201,2	29,8

Основные коэффициенты	дек.10	5М11	6М11	7М11
RoA	2,40%	3,90%	4,00%	3,98%
RoE	19,40%	29,60%	30,60%	30,30%
Расходы/Доходы	42,40%	41,00%	41,20%	42,80%
Коэффициент достаточности капитала (N1)	18,00%	18,00%	18,00%	17,00%
Просроченные кредиты	5,00%	4,60%	4,50%	4,50%
Резервы, % валовых кредитов	11,00%	9,90%	9,70%	9,50%

Источники: данные банка, оценка Атона

ТНК-ВР может приобрести 50% акций Итеры

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
TNBP	Покупка	2,6	4,4	73%	3,6	0,7	2,8
TNBPP	Покупка	2,5	4,2	69%	-	-	-

Как сообщила сегодня газета "Ведомости", ТНК-ВР подала на рассмотрение Федеральной антимонопольной службы (ФАС) заявку на покупку 50% акций независимого производителя газа, компании Итера, объявившей о своем намерении продать 50% акций стратегическим инвесторам еще в октябре 2010 г. ТНК-ВР является не единственным претендентом на данный актив, так как Итера рассматривает варианты сотрудничества с другими компаниями. Пока окончательных договоренностей о структуре и цене сделки нет. Благодаря покупке 50% акций Итеры ТНК-ВР сможет увеличить добычу газа на 50% до 19,3 млрд кубометров в год.

На данном этапе мы считаем эту информацию нейтральной для акций ТНК-ВР, так как окончательных условий сделки пока нет. Более того, в случае решения ТНК-ВР приобрести Итеру на баланс ТНК-ВР International, данная сделка не окажет влияния на акции ТНК-ВР Холдинга, торгующиеся на рынке.

RWE оспорит цены на газ Газпрома в суде

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
GAZP	Покупка	5,6	10,1	79%	3,9	1,3	3,6

Как сообщила сегодня газета "РБК Daily", немецкая RWE инициировала судебное разбирательство в Стокгольмском арбитражном суде против Газпрома в попытке пересмотреть формулу расчета цены на газ. Для Газпрома это уже третий иск в текущем году в связи с ценами на газ. В июле итальянская Edison выиграла аналогичный процесс и получила от Газпрома 200 млн евро. В августе немецкая E.On возбудила иск против российской компании. Газпром поставляет Edison примерно 2 млрд кубометров газа ежегодно, однако E.On и RWE значительно более крупные покупатели (объемы поставок для них составляют соответственно 15-20 млрд кубометров и около 9 млрд кубометров), что свидетельствует о значительно более крупных потенциальных убытках для Газпрома в случае пересмотра условий контрактов.

Согласно немецким СМИ, ссылающимся на RWE, результатов арбитражного спора стоит ожидать только в 2012-2013 гг.

Усиление давления на Газпром со стороны европейских газовых компаний может негативно повлиять на динамику его акций. В прошлом Газпром избегал судебных разбирательств, предоставляя после переговоров скидки своим покупателям. Мы полагаем, что в попытке снизить цены на газ через арбитражный суд к RWE могут присоединиться и другие крупные покупатели. Масштаб ущерба данных судебных споров на финансовые результаты Газпрома будет зависеть от изменения условий газовых контрактов для каждого покупателя. Мы считаем, что пока этот вопрос не решен, акции Газпрома могут находиться под давлением.

Русское море: операционные результаты за первое полугодие

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2012П	EV/Выручка, 2012П	EV/EBITDA, 2012П
RSEA RX	нет	2,4	67	н/д	н/д	29,2	0,5	11,5

Группа компаний "Русское море" представила вчера операционные результаты за первую половину 2011 г. Совокупная выручка выросла на 18% в годовом сопоставлении до 8,5 млрд руб. Ее рост был обусловлен повышением цен реализации в среднем на 15% в годовом сопоставлении. При этом объемы производства практически не изменились, увеличившись лишь на 2% в годовом сопоставлении. Значительные улучшения продемонстрировал сегмент готовой продукции, выручка которого увеличилась на 36% в годовом сопоставлении до 2,4 млрд руб. на фоне существенного повышения цен и объемов реализации соответственно на 18% и 15% в годовом сопоставлении. Динамика дистрибьюторского подразделения (охлажденная и свежемороженая рыба) была весьма умеренной. Выручка этого сегмента выросла на 6% в годовом сопоставлении на фоне 5%-го повышения цен и прежних объемов реализации.

Значительный рост объемов реализации обусловлен проведением рекламных кампаний в первой половине 2011 г., что, на наш взгляд, приведет к увеличению коммерческих, общих и административных расходов. Таким образом, динамика EBITDA будет менее впечатляющей в сравнении с ростом выручки. Тем не менее, мы прогнозируем улучшение этого показателя. В целом результаты производят хорошее впечатление, хотя мы сомневаемся в том, что они серьезно повлияют на динамику акций эмитента при нынешней неблагоприятной ситуации на рынке.

Русское море: операционные результаты за первую половину 2011 г.

	1П11	1П10	г/г
Выручка, млн руб.	8 582	7 280	18%
Сегмент охлажденной и мороженой рыбы	6 862	6 449	6%
Готовая продукция	2 339	1 723	36%
Объемы реализации, тыс. тонн	88	86	2%
Сегмент охлажденной и мороженой рыбы	80	79	1%
Готовая продукция	8	7	15%
Средние цены реализации, руб./кг	98	84	15%
Сегмент охлажденной и мороженой рыбы	86	81	5%
Готовая продукция	292	248	18%

Источник: данные компании

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 10 августа 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	69 220	3,1	-	-	11,7	6,7	6,0	0,09	0,52	-	-	-	3,3	2,7	2,4	1,6	-
VTBR	ВТБ	UR	26 936	5,2	-	-	15,0	10,0	8,1	0,20	0,34	-	-	-	3,7	3,1	2,6	1,2	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	769	31,6	-	-	40,5	5,6	4,4	0,01	0,18	-	-	-	2,1	1,5	1,3	1,0	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 355	3,8	-	-	10,1	5,0	4,3	0,05	0,26	-	-	-	2,6	2,2	1,9	1,1	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	4,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
98 280							19,3	6,8	5,7	0,09	0,33	-	-	-	2,9	2,4	2,1	1,2	-

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	1 776	4,2	-	-	16,9	8,2	6,0	0,08	0,16	-	-	-	1,4	1,3	1,2	0,6	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	2 395	6	-	-	7,6	4,5	3,7	0,06	0,16	-	-	-	2,1	1,8	1,5	0,8	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	475	2,9	-	-	8,7	3,0	2,6	0,02	0,14	-	-	-	1,4	0,9	0,8	0,5	-
4 646							11,1	5,2	4,1	0,05	0,15	-	-	-	1,6	1,3	1,2	0,6	-

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	431	2,2	4,8	117%	Отр.	30,2	6,4	Отр.	0,02	4,2	3,3	2,2	0,7	0,6	0,4	0,9	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	316	4,5	10,2	126%	19,6	17,5	13,4	1,45	0,44	5,8	5,4	4,2	1,3	1,3	1,0	1,5	0,7
EDCL	EDC	Продажа	3 146	21,5	30,2	41%	13,5	9,0	7,4	0,18	0,35	6,7	4,7	3,6	1,6	1,2	0,9	2,1	Отр.
SRGF	Саратовгеофизика	Продажа	34	500	359	-28%	811,9	8,8	8,4	0,00	1,64	8,2	5,6	5,2	2,0	0,3	0,3	1,8	0,7
SNGF	Сибнефтегеофизика	Покупка	22	27,5	45,7	66%	21,7	3,8	3,6	0,01	0,64	3,3	3,5	3,5	0,9	0,9	0,8	0,7	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	87	110	223	103%	15,6	4,8	4,0	0,02	0,23	6,9	3,2	2,7	0,9	0,8	0,7	0,8	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.
4 128							135,3	16,3	11,3	1,06	0,72	5,7	4,7	3,9	1,2	0,9	0,7	1,9	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	8 709	43,5	70,2	61%	6,2	4,7	7,6	0,15	Отр.	3,8	2,7	3,1	0,9	0,6	0,7	0,9	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	804	1,4	1,2	-16%	11,4	6,8	6,5	0,10	1,47	5,9	3,5	3,0	2,1	1,6	1,3	1,2	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 236	1,5	0,81	-45%	25,1	13,5	12,8	0,16	2,21	15,7	8,4	7,5	3,4	2,6	2,3	1,9	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 775	5,8	3,5	-39%	68,7	13,2	10,6	0,03	0,42	29,2	8,0	8,2	4,3	3,1	3,3	1,7	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	37,8	56,3	49%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,7	0,53	-24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,71	0,37	-48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,8	1,4	-50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKOH	ЛУКОЙЛ	Держать	44 038	56,4	64,2	14%	4,9	3,9	5,0	0,14	Отр.	3,4	2,4	2,7	0,5	0,4	0,4	0,9	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	67 246	7	10,2	46%	6,3	4,4	6,1	0,11	Отр.	4,2	3,0	3,4	1,3	0,8	0,8	1,0	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	19 042	4	4,1	3%	6,0	3,4	6,4	0,05	Отр.	3,7	2,4	3,4	0,8	0,6	0,6	0,7	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	28 670	0,8	1	25%	6,7	6,4	7,7	1,37	Отр.	0,4	0,0	Отр.	0,1	0,0	Отр.	0,6	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,42	0,61	44%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	11 260	5,3	6,9	31%	7,3	4,9	5,7	0,10	Отр.	5,9	3,9	4,5	1,0	0,6	0,7	0,7	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	2,8	3,8	37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	38 370	2,6	4,4	73%	5,9	3,6	4,1	0,05	Отр.	4,2	2,8	3,1	1,0	0,7	0,8	1,7	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,5	4,2	69%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
221 150							14,9	6,5	7,3	0,23	1,37	7,6	4,1	4,3	1,5	1,2	1,2	1,1	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	129 240	5,6	10,1	79%	4,3	3,9	4,4	0,42	Отр.	4,4	3,6	3,4	1,8	1,3	1,4	0,5	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	38 964	12,8	11,5	-10%	29,2	18,1	15,4	0,30	0,87	21,5	13,5	11,4	10,6	7,2	6,0	8,2	0,9
168 204							16,8	11,0	9,9	0,36	0,87	13,0	8,6	7,4	6,2	4,3	3,7	4,4	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	1 193	0,028	0,064	127%	7,4	3,3	2,5	0,03	0,07	4,1	2,5	2,1	0,9	0,7	0,6	0,7	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	174	0,0035	0,013	263%	Отр.	4,6	2,3	Отр.	0,02	5,2	3,0	2,5	0,9	0,7	0,6	0,2	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	83	2,8	14,7	423%	1,9	4,7	2,3	Отр.	0,02	1,6	2,0	1,5	0,5	0,3	0,3	0,1	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	660	0,0059	0,013	121%	19,3	4,6	2,2	0,01	0,02	5,3	2,8	1,9	0,6	0,4	0,4	0,5	1,1
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	349	0,0036	0,013	250%	Отр.	15,7	2,5	Отр.	0,00	6,1	3,1	1,6	0,5	0,4	0,3	0,4	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	474	0,0053	0,014	166%	Отр.	Отр.	2,8	2,14	Отр.	17,8	4,5	2,0	0,5	0,4	0,3	0,5	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	585	0,0067	0,02	205%	5,4	3,9	2,7	0,11	0,06	2,5	2,3	1,8	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	591	0,0033	0,0051	54%	17,9	9,5	3,7	0,11	0,02	4,7	3,7	2,3	0,6	0,5	0,4	0,7	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 454	0,05	0,081	60%	4,2	1,7	6,9	0,01	Отр.	3,0	1,5	3,2	1,0	0,7	1,0	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	566	0,5	1,1	115%	3,4	21,1	Отр.	Отр.	0,01	2,7	2,9	4,7	0,9	0,9	0,9	0,3	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	260	3,4	3	-10%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,14	35,3	19,8	5,4	0,5	0,4	0,4	0,6	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	4 483	0,1	0,25	146%	5,1	2,5	2,9	0,02	Отр.	3,9	2,5	2,7	0,8	0,6	0,5	0,4	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,1	0,83	-27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKNP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,07	0,14	103%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11 872							8,1	7,2	3,1	0,35	0,05	7,7	4,2	2,6	0,7	0,5	0,5	0,4	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	1 039	0,023	0,037	60%	7,6	6,8	5,8	0,58	0,34	1,8	2,2	1,4	0,3	0,3	0,2	0,4	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 209	0,037	0,05	36%	12,1	6,7	5,8	0,08	0,39	6,3	Отр.	3,7	0,8	Отр.	0,6	0,8	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	1 720	0,036	0,058	59%	18,8	24,1	11,0	Отр.	0,09	3,4	Отр.	1,0	0,2	Отр.	0,1	0,5	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	4 837	0,077	0,13	69%	17,3	10,4	7,0	0,16	0,14	11,2	7,7	4,6	2,6	2,2	1,5	1,3	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	2 564	0,072	0,083	15%	14,4	10,9	8,2	0,34	0,24	9,1	7,2	5,5	1,9	1,6	1,3	1,0	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	981	0,03	0,041	36%	15,4	9,0	5,4	0,13	0,08	7,4	7,7	3,8	0,8	0,9	0,6	0,5	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	1 545	0,0004	0,0014	243%	11,7	3,7	3,1	0,02	0,15	8,1	3,8	2,7	1,3	1,0	0,8	0,5	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	239	0,00016	0,000085	-47%	Отр.	Отр.	4,5	0,33	Отр.	14,1	10,2	4,6	0,7	0,7	0,6	0,3	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00016	0,000085	-46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	2 751	0,069	0,14	103%	11,5	8,0	6,5	0,19	0,28	3,6	2,8	2,6	0,5	0,4	0,4	0,4	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	639	0,00033	0,00073	123%	9,4	5,1	3,7	0,06	0,09	4,8	3,1	2,3	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00022	0,00042	90%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	372	0,0003	0,00034	12%	53,4	13,1	11,5	0,04	0,79	7,4	0,4	3,7	0,5	0,0	0,4	0,4	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	466	0,00025	0,00045	80%	12,0	6,0	6,4	0,06	Отр.	1,6	0,1	1,1	0,2	0,0	0,1	0,4	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	2 030	0,068	0,059	-13%	17,6	12,2	9,2	0,28	0,28	7,7	5,7	5,0	1,0	0,8	0,7	1,0	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	716	0,000091	0,00011	19%	28,1	24,2	14,5	1,52	0,21	4,4	4,7	3,3	0,5	0,5	0,4	0,3	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	165	0,00032	0,00041	28%	16,2	2,9	2,0	0,01	0,05	3,8	2,0	2,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	608	0,0086	0,0056	-35%	5,6	4,7	6,1	0,27	Отр.	2,6	2,4	2,5	0,5	0,5	0,4	0,5	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	526	0,0033	0,0031	-7%	33,9	7,4	3,5	0,02	0,03	13,2	5,4	3,1	1,1	0,8	0,7	0,8	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	95	0,00007	0,00015	116%	18,5	3,4	2,7	0,01	0,10	6,0	Отр.	1,9	0,4	Отр.	0,3	0,3	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	11 939	0,041	0,082	100%	10,9	9,6	10,8	0,68	Отр.	6,2	5,8	5,9	2,6	2,4	2,1	0,7	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 278	0,69	1,4	106%	9,9	6,9	6,1	0,16	0,43	5,8	4,7	4,1	1,7	1,2	1,1	1,4	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 234	5,7	4,8	-15%	14,7	17,9	16,9	Отр.	2,78	10,9	12,7	11,7	6,3	6,4	5,9	2,5	Отр.
39 953							17,0	9,7	7,2	0,26	0,38	6,6	4,9	3,7	1,2	1,3	0,9	0,7	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	512	0,54	0,97	80%	3,6	6,7	6,0	Отр.	0,52	2,0	3,6	3,2	0,1	0,1	0,0	2,0	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	46	6,5	15,5	139%	2,6	4,9	5,0	Отр.	Отр.	0,8	1,6	1,6	0,1	0,1	0,1	1,4	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	123	6,1	9,2	51%	5,7	7,7	6,9	Отр.	0,60	3,5	4,5	4,1	0,1	0,1	0,1	1,6	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,2	2,4	-44%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	19	18,8	38,9	107%	4,6	4,1	3,8	0,32	0,45	1,8	1,7	1,6	0,0	0,0	0,0	0,9	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	140	1 250	1 743	39%	6,3	6,8	5,8	Отр.	0,33	5,2	5,6	5,7	0,1	0,1	0,1	2,2	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 250	1 064	-15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	80	0,67	0,91	37%	3,2	3,8	3,5	Отр.	0,33	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,7	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	18,8	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	66	0,28	0,46	62%	4,0	6,5	7,4	Отр.	Отр.	1,9	2,9	3,3	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,21	0,26	23%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

986
4,3 5,8 5,5 0,32 0,45 2,4 3,1 3,0 0,1 0,1 0,1 1,4 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	278	450	671	49%	3,2	2,9	2,9	0,24	Отр.	2,9	2,4	2,1	1,3	1,1	0,9	0,7	0,9
UGOK	Учалинский ГОК	Покупка	452	11,9	20,6	73%	2,8	2,6	3,0	0,54	Отр.	1,5	1,2	1,0	0,7	0,5	0,4	0,5	Отр.
UELM	Уралэлектромедь	Покупка	358	70,5	118	67%	3,2	2,8	2,4	0,18	0,15	2,9	2,5	1,9	0,9	0,8	0,6	0,6	1,1
CHZN	Челябинский цинковый завод	Покупка	209	3,9	7,1	84%	4,5	3,2	4,0	0,08	Отр.	2,1	1,4	1,3	0,5	0,3	0,3	0,5	Отр.

1 297
3,4 2,9 3,1 0,26 0,15 2,4 1,9 1,6 0,9 0,7 0,6 0,6 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	10 675	28	35,3	26%	32,1	15,4	15,0	0,14	5,21	15,7	10,3	9,8	6,1	4,8	4,5	2,8	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	6 488	18	19,8	11%	25,4	12,8	10,3	0,13	0,42	17,4	9,0	6,9	7,7	4,9	3,7	3,8	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 139	11,4	17,8	56%	108,2	8,6	7,5	0,01	0,55	14,6	5,9	5,4	4,2	2,7	2,3	1,1	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	890	2,7	3,5	27%	7,3	6,8	7,1	0,98	Отр.	4,4	4,1	4,1	3,1	2,3	2,2	1,2	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 052	1,3	1,3	2%	10,4	8,5	9,0	0,38	Отр.	5,1	3,8	3,2	2,5	1,8	1,5	1,3	Отр.

21 244
36,7 10,4 9,8 0,33 2,06 11,4 6,6 5,9 4,7 3,3 2,8 2,0 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	11 056	25,3	42,3	68%	Отр.	11,0	7,0	Отр.	0,12	7,7	5,0	3,7	1,5	1,1	0,9	0,9	1,6
ММК	ММК	Покупка	7 268	8,5	16,2	92%	30,3	8,9	5,4	0,04	0,08	7,5	5,3	3,7	1,4	1,1	0,9	0,7	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	17 830	29,8	49,4	66%	13,4	9,1	6,5	0,20	0,16	8,0	6,0	4,3	2,3	1,8	1,4	1,6	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	14 884	14,8	22,1	50%	Отр.	9,3	7,3	Отр.	0,28	6,8	5,7	4,5	1,3	1,1	0,9	1,6	1,3
TMKS	ТМК	Держать	3 197	13,6	23,6	73%	21,8	9,4	5,8	0,07	0,09	7,7	5,6	4,4	1,3	1,0	0,9	1,7	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	2 836	1 651	2 471	50%	4,8	4,4	3,7	0,48	0,22	3,7	2,3	2,3	1,0	0,5	0,5	1,0	0,1

57 071
17,6 8,7 6,0 0,20 0,16 6,9 5,0 3,8 1,5 1,1 0,9 1,3 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	9 233	34	53,6	58%	25,6	15,6	12,0	0,25	0,39	11,8	8,3	6,5	0,8	0,6	0,5	3,4	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	11 442	25,7	38,6	50%	34,3	29,5	19,8	1,82	0,40	19,5	15,2	10,8	1,6	1,1	0,8	5,4	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	399	5,3	8,1	52%	5,3	3,7	3,3	0,08	0,28	5,3	4,0	3,2	0,4	0,3	0,2	0,5	1,3
DIXY	ДИКСИ Групп	Покупка	1 248	10	17	70%	35,5	20,0	14,1	0,26	0,34	11,8	9,4	7,4	0,7	0,6	0,4	4,3	1,6
MVID	М.Видео	Покупка	1 348	7,5	11,6	55%	18,4	15,7	12,8	0,89	0,57	7,5	5,6	3,8	0,4	0,3	0,2	3,1	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	2 918	19,3	33,3	72%	12,0	9,8	7,9	0,43	0,32	8,7	6,5	4,6	2,8	2,1	1,6	2,6	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	225	2,1	2,5	17%	Отр.	Отр.	25,5	0,54	Отр.	8,9	5,4	4,1	0,8	0,6	0,5	3,4	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	315	31,5	49,9	58%	7,9	5,7	4,5	0,15	0,16	6,3	4,7	3,7	1,9	1,6	1,3	1,3	0,3
PRTK	Протек	Покупка	473	0,9	2,1	134%	15,6	8,0	4,7	0,09	0,07	5,7	3,4	1,6	0,1	0,1	0,1	0,7	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	2 146	8	16,6	108%	24,5	16,4	11,6	0,33	0,28	10,5	8,3	6,4	0,9	0,7	0,5	3,2	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	138	8,5	20,3	139%	16,3	17,0	11,3	Отр.	0,22	5,2	6,8	5,3	0,6	0,5	0,4	2,5	1,7
29 885							19,5	14,1	11,6	0,48	0,30	9,2	7,1	5,2	1,0	0,8	0,6	2,8	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	1 034	16	28,4	78%	7,2	6,4	5,6	0,51	0,44	7,4	7,6	6,5	1,4	1,1	1,0	1,3	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	206	1,3	-	-	9,0	2,3	2,1	0,01	0,19	6,3	4,3	3,8	1,0	0,9	0,8	0,3	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	55	238	590	148%	4,2	2,6	1,5	0,04	0,02	5,5	3,8	2,0	0,6	0,5	0,3	0,8	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	383	19,8	13,7	-31%	Отр.	Отр.	13,1	1,31	Отр.	83,8	28,0	7,9	4,2	3,7	2,2	1,4	0,6
1 678							6,8	3,8	5,6	0,47	0,22	25,8	10,9	5,1	1,8	1,6	1,1	1,0	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	25 417	8,2	8,3	1%	40,4	17,7	12,7	0,14	0,32	28,6	13,0	9,6	15,2	8,0	6,0	7,9	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	1 857	38,9	60,9	56%	9,0	7,4	7,9	0,36	Отр.	8,7	7,0	7,6	1,9	1,7	1,7	1,0	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	534	0,63	0,61	-3%	8,2	7,5	7,6	0,80	Отр.	3,9	3,4	3,3	1,9	1,6	1,5	1,4	0,4
APAT	Апатит	Покупка	1 793	238	424	78%	10,6	9,3	8,3	0,65	0,69	5,0	3,9	3,1	1,6	1,3	1,0	1,4	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	167	24,6	18,2	-26%	7,6	5,0	4,4	0,10	0,34	5,3	3,8	3,3	0,8	0,6	0,5	1,0	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,54	0,36	-34%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	150	306	104%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
29 768							15,2	9,4	8,2	0,41	0,45	10,3	6,2	5,4	4,3	2,6	2,1	2,5	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	1 600	5,7	10,9	93%	46,6	16,0	10,9	0,08	0,23	3,9	3,0	2,6	0,5	0,3	0,3	2,7	Отр.
DMOA	Дальмостострой	Покупка	70	105	183	74%	16,1	7,8	5,6	0,07	0,14	6,2	4,6	3,7	0,7	0,5	0,4	0,9	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	119	1 575	2 841	80%	23,3	9,3	15,2	0,06	Отр.	5,0	1,3	1,8	0,3	0,1	0,1	1,3	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	248	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 883							22,1	8,7	8,3	0,06	0,19	4,1	2,4	2,1	0,5	0,3	0,3	1,3	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	1 173	0,83	0,77	-7%	132,6	14,4	7,0	0,02	0,07	10,6	5,5	3,7	0,6	0,6	0,5	1,1	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	689	37,2	50,9	37%	Отр.	106,5	5,6	Отр.	0,00	15,9	6,0	3,9	0,7	0,5	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	452	13,2	27,2	106%	Отр.	6,7	3,3	Отр.	0,03	10,2	5,6	3,7	0,7	0,5	0,4	2,1	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 196	1,7	2,4	39%	Отр.	11,2	5,6	Отр.	0,06	13,1	5,7	3,4	0,7	0,5	0,4	1,1	1,6
3 510							132,6	34,7	5,4	0,02	0,05	12,5	5,7	3,7	0,7	0,5	0,4	1,4	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	2 206	14	22,7	63%	12,4	10,0	8,8	0,42	0,64	6,9	6,1	5,3	3,0	2,6	2,3	2,4	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	1 823	7,1	12,8	81%	7,2	7,0	5,8	1,86	0,30	4,7	8,1	6,1	3,0	4,2	3,4	0,7	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 202	2	3,4	73%	9,8	8,0	6,1	0,36	0,20	5,8	4,7	4,9	0,9	0,7	0,6	1,6	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	280	0,49	0,66	36%	15,2	Отр.	12,8	0,81	Отр.	6,8	6,8	5,7	0,9	0,8	0,7	1,2	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 591	11,5	9,5	-17%	29,2	16,2	10,8	0,20	0,22	13,2	9,5	6,9	3,6	2,9	2,3	2,2	1,5
FESH	FESCO	Покупка	964	0,36	0,72	98%	2,3	10,3	5,9	Отр.	0,08	7,3	4,6	3,3	1,2	1,0	0,8	0,7	0,2
9 066							12,7	10,3	8,4	0,73	0,29	7,5	6,6	5,4	2,1	2,0	1,7	1,5	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	1 917	0,22	0,42	89%	7,8	7,3	6,3	1,19	0,41	3,9	3,7	2,3	0,8	0,8	0,5	2,2	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	703	6	10,7	78%	14,5	5,6	5,2	0,03	0,67	8,0	3,7	3,1	1,2	0,7	0,6	2,0	Отр.
2 620							11,2	6,5	5,8	0,61	0,54	6,0	3,7	2,7	1,0	0,8	0,6	2,1	-

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	265	131	328	150%	12,5	5,0	3,9	0,03	0,13	6,3	3,6	2,6	1,0	0,8	0,6	1,0	0,7
MASZ	Элемаш	Покупка	226	163	379	133%	3,0	2,4	2,0	0,10	0,11	1,2	0,7	0,5	0,4	0,2	0,1	0,3	Отр.
NZHK	НЗХК	Покупка	122	4,5	11,9	164%	3,2	2,4	2,4	0,07	0,93	1,1	1,0	1,1	0,4	0,4	0,3	0,2	Отр.
PGHOP	ППГХО прив.	Держать	-	63,5	80	26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NZHKP	НЗХК прив.	Держать	-	1,6	3	86%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
613							6,2	3,3	2,8	0,07	0,39	2,9	1,8	1,4	0,6	0,5	0,3	0,5	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	1 240	12,9	15	16%	3,9	3,9	4,3	36,29	Отр.	2,3	2,2	2,6	1,1	1,0	1,2	0,7	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	13,1	15	15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	15 552	160	220	37%	11,9	10,6	9,1	0,90	0,55	5,1	4,5	4,0	2,1	1,8	1,7	1,7	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	82,5	67	-19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
16 792							7,9	7,3	6,7	18,60	0,55	3,7	3,4	3,3	1,6	1,4	1,5	1,2	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.