

В ФОКУСЕ

Электроэнергетика

Металлургия

Специальные ситуации

+ Э.ОН Россия (ОГК-4): сильные результаты за первую половину 2011 г.

o Мечел: неоднозначные операционные результаты за второй квартал 2011 г.

- Результаты FESCO за 2011 г. могут быть ниже наших ожиданий из-за учетной политики

КОРОТКО

Потребительский сектор. Росинтер (ROST; ПОКУПКА; теоретическая цена \$20,3; текущая цена \$8,5) вчера представил операционные результаты за семь месяцев 2011 г. Выручка выросла на 8,8% в годовом сопоставлении до 5,7 млрд руб.

- o благодаря увеличению продаж LfL на 4,5% в годовом сопоставлении и открытию 16 новых магазинов. Рост продаж LfL, главным образом, обусловлен увеличением среднего чека на фоне повышения цен компанией, что благоприятно для ее рентабельности. На наш взгляд, результаты нейтральны для акций эмитента.

Телекомы. Компания МТС вчера объявила об объединении акций дополнительного (торговались на ММВБ) и основного

- o выпусков. Торги акциями под единым тикером (MTSI) начнутся сегодня, 11 августа. Допэмиссия была проведена МТС для целей покупки акций КОМСТАР-ОТС. Данное событие ожидалось на рынке и поэтому нейтрально для акций эмитента.

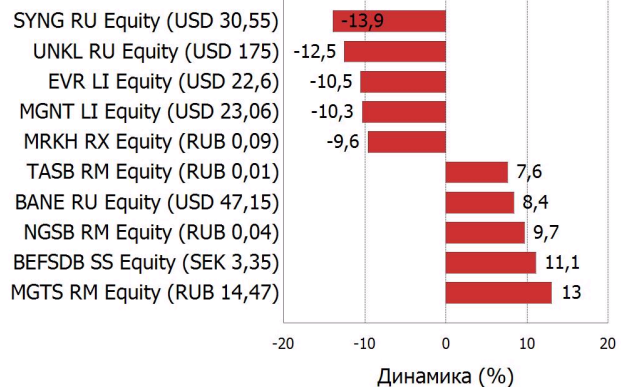
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

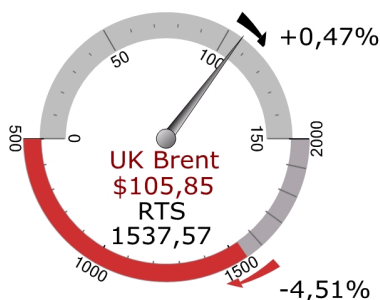
ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
RTS	1537,57	-4,51	-19,91	-18,79	-13,18	5	0,9
ММВБ	1431,41	-4,43	-15,87	-13,5	-15,2	5,6	0,9
UK Brent	105,85	0,47	-9,38	-5,99	12,25		
Никель	21637	3,18	-6,84	-11,87	-12,58		
Золото	1793,55	0,03	15,45	19,47	26,24		
Руб./\$	29,83	0,18	-5,4	-6,95	2,39		
Руб./€	42,35	0,23	-6,42	-5,93	-3,6		
Руб./Корзина	35,42	-0,27	-5,72	-6,34	-0,73		
\$/€	1,42	0,28	1,34	0,18	6,22		
CDS Россия	203,39	3,08	31,17	54,28	39,63		
Ставка NDF	5,71	-10,86	-19,61	-20,84	-14,01		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Мировые фондовые рынки в среду продолжили задавать вектор движения отечественных бирж. Снижение S&P 500 вызвало масштабные распродажи на российских торговых площадках под конец сессии, и по итогам сессии индекс ММВБ опустился на 4,4%. В лидерах падения оказались акции финансового сектора, тогда как бумаги сырьевых компаний подорожали: акции Полиметалла выросли в цене на 3,9%, Уралкалия – на 2,2%, Норильского никеля – на 1,6%. Акции Холдинга МРСК подешевели на 9,6%, бумаги ВТБ – на 9,2%. Сегодня утром на российские рынки влияют разнонаправленные тенденции. Сентябрьские фьючерсы на нефть марки Brent, подорожавшие вчера на 4,0%, сегодня снизились на 0,4%. Однако курс рубля по отношению к доллару укрепился на 0,2%. Более того, фьючерсы на американские индексы на момент написания данной заметки растут. Сегодня в центре внимания инвесторов будут находиться данные по числу заявок на пособие по безработице в США.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▼ 1120,76	-4,42	-15,06	-16,49	-10,88	11,3	1,1
DJIA	▼ 10719,94	-4,62	-14,28	-15,12	-7,41	10,8	1,1
NASDAQ	▼ 2381,05	-4,09	-15,04	-16,31	-10,25	14,2	1,5
Eurostoxx 50	▼ 2153,77	-6,12	-20,5	-26,8	-22,88	7,7	0,6
FTSE 100	▼ 5007,16	-3,05	-15,55	-16,21	-15,13	8,8	0,9
Nikkei 225	▼ 8946,22	-1,02	-11,16	-9,31	-12,54	15	0,5
Hang Seng	▼ 19496,7	-1,45	-12,76	-16,29	-15,36	10,4	1,8

После короткой передышки в среду на рынки обрушились новые плохие новости. В СМИ появилась неподтвержденная информация о том, что Франция может утратить свой рейтинг AAA, а французские макроэкономические данные оказались хуже ожиданий – эти факторы оказали сильное давление на индексы. На этом фоне значительное падение было зафиксировано по акциям финансовых компаний. S&P 500 понизился на 4,4%, а Euro Stoxx 50 – на 6,1%. Сегодня утром на момент написания данной заметки Nikkei опустился на 0,8%, Hang Seng – на 1,5%.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: электроэнергетические и телекоммуникационные компании. Лидеры падения: финансовые и промышленные компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▲ 980,74	1,26	-14,18	-15,88	-14,82	9,8	1
MSCI BRIC	▲ 292,92	1,1	-16,82	-17,31	-17,81		
MSCI EMEA	▼ 319,87	-2,19	-17,34	-19,46	-18,37	7,4	1
MSCI EM ASIA	▲ 414,48	2,16	-12,96	-14,65	-11,47	10,8	0,9

В среду динамика развивающихся рынков была лучше, чем развитых. MSCI EM вырос на 1,3%, в то время как MSCI World опустился на 3% - таким образом, MSCI EM прервал нисходящий тренд, продолжавшийся шесть сессий подряд. В значительной степени это объясняется тем, что временное укрепление цен на сырье поддержало бразильский и китайский рынки. В числе аутсайдеров оказались индексы стран Восточной Европы, которые последовали за динамикой западноевропейских рынков. На развивающихся азиатских рынках сегодня утром фондовые индексы изменялись разнонаправленно. Shanghai Composite вырос на момент написания данной заметки на 0,5%.

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

Илья Купреев
Алексей Евстратенков

+7 (495) 213 0335
+7 (495) 777 6677 x2679

ilya.koupreyev@aton.ru
alexey.evstratenkov@aton.ru

Э.ОН Россия (ОГК-4): сильные результаты за первую половину 2011 г.

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
OGKD	Покупка	0,073	0,13	77%	9,9	2,1	7,4

Е.ON Group вчера представила финансовые результаты за первую половину 2011 г. по МСФО. Отчетность содержит некоторые основные данные по российскому сегменту бизнеса и примерно отражает результаты деятельности Э.ОН Россия (бывшая ОГК-4). Компания продемонстрировала в целом сильные результаты. Скорректированные EBITDA и чистая прибыль в рублевом выражении повысились соответственно на 48% и 67% в годовом сопоставлении на фоне увеличения объемов производства электроэнергии на 8,7%. Наш прогноз темпов роста EBITDA на полный год составляет 35%, тогда как консенсус-прогноз предполагает 41%-ый рост данного показателя.

Мы считаем, что результаты свидетельствуют о способности Э.ОН Россия с выгодой использовать преимущества либерализации энергорынка и повышение цен на газ (благодаря высокой эффективности активов), а также о положительном эффекте ввода новой мощности. Таким образом, мы полагаем, что в случае сохранения подобной динамики в оставшиеся кварталы года показатель за полный год сможет оказаться выше как нашей оценки, так и консенсус-прогноза. На наш взгляд, данная новость благоприятна для акций эмитента.

Российский сегмент E.ON Group: консолидированные результаты за 1П10 по МСФО*

	млн руб.						\$ млн				
	1П11	1П10	г/г	2011П (Атон)	2011П (консенсус)	2010 (факт)	г/г (Атон)	г/г (консенсус)	1П11	1П10	г/г
Выручка	31 304	25 036	25,00%	70 746	67 549	50 344	40,50%	34,20%	1 095	832	31,50%
EBITDA, скорр.	10 114	6 835	48,00%	20 497	21 370	15 180	35,00%	40,80%	354	227	55,70%
EBIT, скорр.	7 826	4 689	66,90%	17 052	17 111	10 062	69,50%	70,10%	274	156	75,60%
Рентабельность EBITDA	32,30%	27,30%	5,0 п.п.	29,00%	31,60%	30,20%	-1,2 п.п.	1,5 п.п.	32,30%	27,30%	5,0 п.п.
Рентабельность EBIT	25,00%	18,70%	6,3 п.п.	24,10%	25,30%	20,00%	4,1 п.п.	5,3 п.п.	25,00%	18,70%	6,3 п.п.
Средний обменный курс Руб./\$ за период									28,6	30,1	

* служат индикатором результатов деятельности ОГК-4; с учетом корректировок компании

Источники: данные компании, консенсус-прогноз Bloomberg, оценка Атона

Мечел: неоднозначные операционные результаты за второй квартал 2011 г.

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010П	EV/Выручка, 2010П	EV/EBITDA, 2010П
MTL US	н/д	17,90	534	н/д	н/д	4,8	1,3	5,0
MTL/P US	н/д	6,04	380	н/д	н/д	1,1	1,7	6,6

Компания Мечел представила вчера неоднозначные операционные результаты за второй квартал 2011 г. Результаты всех трех основных подразделений в годовом сопоставлении оказались хорошими и неоднозначными в квартальном сопоставлении. Добыча угля снизилась в квартальном сопоставлении, но увеличение объемов продаж в железорудном и сталелитейном подразделениях в определенной мере компенсировало это снижение.

Вызывает разочарование существенное снижение добычи угля в сравнении с первым кварталом года. Возможно, плановые и аварийные остановки на угольных шахтах компании в России оказали гораздо больший эффект на результаты этого подразделения, чем мы могли предположить. В итоге добыча коксующегося угля снизилась на 55% в квартальном сопоставлении до 1,4 млн тонн. Добыча энергетического угля сократилась на 48% в квартальном сопоставлении, хотя большая часть снижения добычи связана с увеличением добычи углей PCI (входят в состав строки "другие типы металлургических углей"), возросшей примерно в 2,5 раза в сравнении с первым кварталом 2011 г.

Среди положительных моментов отметим значительное увеличение добычи железной руды как в годовом сопоставлении, так и за квартал (на 45% в квартальном сопоставлении). Результаты металлургического подразделения также улучшились. Несмотря на снижение объемов производства стали, объемы продаж большинства видов металлургической продукции выросли как в годовом сопоставлении, так и за квартал. Объемы реализации проката выросли на 14% в квартальном сопоставлении до 1,8 млн тонн. При этом самый большой прирост в абсолютном выражении пришелся на продажи сортового проката (+11% или 103 тыс. тонн в квартальном сопоставлении), что соответствует динамике продаж у большинства российских компаний-аналогов, которые смогли увеличить производство строительной стали в течение квартала на фоне роста спроса и повышения цен.

Горнодобывающее подразделение Мечела является основным фактором роста акций компании, так как рентабельность сталелитейного подразделения и подразделения по производству ферросплавов значительно ниже. Мы разочарованы результатами горнодобывающего подразделения ввиду резкого снижения объемов продаж концентрата коксующегося угля, хотя увеличение объемов продаж угля PCI и железной руды должны отчасти нивелировать потерю выручки от реализации угля. Увеличение объемов продаж сталелитейной продукции также должно способствовать улучшению финансовых результатов за квартал. Компания увеличила объемы продаж собственного сырья сталелитейному подразделению, что вкуче со снижением производства чугуна и стали могло привести к экономии затрат в подразделении и, следовательно, улучшить рентабельность.

Мечел не раскрывает цен реализации на свою продукцию, что на данном этапе затрудняет прогноз финансовых результатов на второй квартал года. Тем не менее, мы полагаем, что улучшение результатов металлургического подразделения и увеличение производства железной руды может оказаться недостаточным, чтобы полностью компенсировать слабую динамику угольного бизнеса компании, что может привести к ухудшению ее финансовых результатов за второй квартал года в сравнении с первым кварталом 2011 г.

Мечел: операционные результаты за второй квартал 2011 г., тыс. тонн

	2K11	1K11	к/к	2K10	г/г
Концентрат коксующегося угля	1379	3091	-55%	1130	22%
Прочие виды угля	1249	497	151%	743	68%
Энергетический уголь	1134	2194	-48%	1038	9%
Уголь	760	932	-18%	860	-12%
Железорудный концентрат	1325	917	45%	944	40%
Чугун	825	1013	-19%	1004	-18%
Сталь	1421	1588	-10%	1534	-7%
Прокат (без учета реализации продукции сторонних производителей)	1821	1591	14%	1329	37%
Листовой прокат	197	132	49%	78	153%
Сортовой прокат	1016	913	11%	810	25%
Биллеты	608	545	11%	441	38%
Метизы и сварная сетка	200	246	-19%	184	9%
Поковки и штамповки	54	46	17%	49	10%

Источники: данные компании, оценка Атона

Результаты FESCO за 2011 г. могут быть ниже наших ожиданий из-за учетной политики

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
FESH	Покупка	0,35	0,72	105%	9,9	1,0	4,5

Газета "Ведомости" сегодня опубликовала прогноз финансовых показателей FESCO на 2011 г., сославшись на информацию компании. Представленные в издании оценки уступают нашим ожиданиям и консенсус-прогнозу. Так, "Ведомости" пишут о выручке FESCO в 2011 г. на уровне \$978 млн, в то время как наши ожидания составляли \$1021 млн, а консенсус - \$977 млн. Газета указывает на EBITDA в размере \$179 млн, мы же ожидали \$225 млн (консенсус-прогноз - \$194 млн).

На наш взгляд, расхождение объясняется изменениями в учетной политике, так как FESCO со второй половины 2010 г. начала отражать Владивостокский морской торговый порт (ВМТП) в отчетности как ассоциированное предприятие, а не по принципу пропорциональной консолидации – в результате, показатели ВМТП исчезли из расчетной базы EBITDA. Мы же подготовили прогноз финансовых результатов компании до того, как FESCO объявила об этом изменении в учетной политике. Впрочем, 5 августа 2011 г. группа инвесторов выкупила 50% акций, принадлежавших менеджменту порта. Предполагается, что в дальнейшем эта доля будет перепродана FESCO, которая сможет в результате полностью консолидировать ВМТП.

На первый взгляд, результаты компании могут быть негативным сигналом для инвесторов, однако данная информация нейтральна в среднесрочной перспективе, поскольку FESCO намерена в конечном итоге сосредоточить в своих руках контроль над портом.

FESCO: прогнозы компании и Атона

	2011П FESCO	2011П (Атон)	Расхождение \$ млн	Расхождение (%)	2011П (Bloomberg)	Расхождение \$ млн	Расхождение (%)
Выручка	978	1 021	(43)	-4%	977	1	0%
EBITDA	179	225	(46)	-20%	194	(15)	-8%
Рентабельность EBITDA	18%	22%	н/д	-3,7 п. п.	20%	н/д	-1,6 п. п.

Источники: "Ведомости", оценка Атона

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 11 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	63 952	2,9	-	-	10,8	6,2	5,5	0,08	0,48	-	-	-	3,1	2,5	2,3	1,5	-
VTBR	ВТБ	UR	24 598	4,7	-	-	13,7	9,2	7,4	0,18	0,31	-	-	-	3,4	2,8	2,4	1,1	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	745	30,6	-	-	39,2	5,4	4,3	0,01	0,17	-	-	-	2,0	1,5	1,3	1,0	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 326	3,7	-	-	9,9	4,9	4,2	0,05	0,25	-	-	-	2,5	2,2	1,8	1,0	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	4,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
90 621							18,4	6,4	5,4	0,08	0,30	-	-	-	2,8	2,3	2,0	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	1 681	4	-	-	16,0	7,8	5,7	0,07	0,15	-	-	-	1,4	1,2	1,1	0,5	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	2 462	6,2	-	-	7,8	4,6	3,8	0,07	0,17	-	-	-	2,2	1,9	1,6	0,8	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	491	3	-	-	9,0	3,1	2,7	0,02	0,15	-	-	-	1,4	1,0	0,8	0,5	-
4 634							10,9	5,2	4,1	0,05	0,16	-	-	-	1,7	1,4	1,2	0,6	-

НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЕСЕРВИСНЫЕ КОМПАНИИ

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA		
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П			11П	12П
INTE	Integra	Покупка	446	2,3	4,8	110%	Отр.	31,3	6,6	Отр.	0,02	4,4	3,4	2,3	0,7	0,6	0,4	0,9	0,5		
O2C	CAToil*	Покупка	316	4,6	10,2	124%	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	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	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.		
4 143							135,3	16,5	11,3	1,06	0,72	5,8	4,7	4,0	1,2	0,9	0,7	1,9	1,6		

* Текущая и теоретическая цены указаны в EUR

НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЯНАЯ ОТРАСЛЬ

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA		
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П			11П	12П
BANE	Башнефть	Покупка	9 408	47,2	70,2	49%	6,7	5,1	8,2	0,17	Отр.	4,0	2,9	3,3	0,9	0,7	0,7	0,9	0,4		
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	809	1,4	1,2	-16%	11,4	6,8	6,6	0,10	1,48	5,9	3,5	3,0	2,1	1,6	1,4	1,2	Отр.		
NUNZ	Новойл	Продажа	1 237	1,5	0,81	-45%	25,2	13,5	12,8	0,16	2,21	15,7	8,4	7,5	3,5	2,6	2,3	1,9	Отр.		
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 748	5,7	3,5	-38%	67,6	13,0	10,4	0,03	0,42	28,7	7,8	8,0	4,2	3,0	3,2	1,7	Отр.		
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	40	56,3	41%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,73	0,53	-27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,73	0,37	-49%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,8	1,4	-50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
LKON	ЛУКОЙЛ	Держать	41 768	53,5	64,2	20%	4,6	3,7	4,7	0,14	Отр.	3,2	2,3	2,6	0,5	0,3	0,4	0,8	0,1		
ROSN	Роснефть	Покупка	62 992	6,6	10,2	56%	5,9	4,2	5,7	0,10	Отр.	4,0	2,8	3,2	1,2	0,8	0,8	0,9	0,1		
SIBN	Газпромнефть	Продажа	18 721	3,9	4,1	5%	5,9	3,4	6,3	0,04	Отр.	3,6	2,4	3,3	0,8	0,6	0,6	0,7	0,4		
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	27 270	0,76	1	31%	6,4	6,1	7,3	1,30	Отр.	0,2	Отр.	Отр.	0,1	Отр.	Отр.	0,5	Отр.		
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,4	0,61	52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
TATN	Татнефть	Покупка	10 701	5	6,9	37%	7,0	4,7	5,4	0,09	Отр.	5,7	3,7	4,3	0,9	0,6	0,7	0,6	0,6		
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	2,7	3,8	42%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	38 210	2,5	4,4	74%	5,8	3,5	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	-	2,4	4,2	73%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
212 864							14,7	6,4	7,2	0,22	1,37	7,5	4,1	4,3	1,5	1,2	1,2	1,1	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			11П	12П
GAZP	Газпром	Покупка	121 466	5,3	10,1	91%	4,0	3,7	4,1	0,40	Отр.	4,2	3,4	3,3	1,8	1,3	1,3	0,5	0,8		
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	36 633	12,1	11,5	-5%	27,5	17,0	14,5	0,28	0,81	20,3	12,7	10,7	10,0	6,8	5,6	7,7	0,9		
158 099							15,8	10,4	9,3	0,34	0,81	12,3	8,1	7,0	5,9	4,1	3,5	4,1	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	11П	11П	
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 150	0,027	0,064	136%	7,1	3,2	2,4	0,03	0,07	4,0	2,4	2,0	0,8	0,6	0,5	0,7	0,8	
MRKY	МРСК Юга	Покупка	161	0,0032	0,013	292%	Отр.	4,3	2,1	Отр.	0,02	5,1	3,0	2,5	0,9	0,7	0,6	0,2	2,2	
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	77	2,6	14,7	461%	1,7	4,4	2,1	Отр.	0,02	1,5	1,9	1,5	0,4	0,3	0,3	0,1	1,0	
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	614	0,0055	0,013	138%	18,0	4,3	2,0	0,01	0,02	5,0	2,7	1,8	0,6	0,4	0,4	0,5	1,1	
MRKZ	МРСК Северо- Запада	Покупка	337	0,0035	0,013	263%	Отр.	15,1	2,4	Отр.	0,00	5,9	3,0	1,6	0,5	0,4	0,3	0,4	0,8	
MRKS	МРСК Сибири	Держать	452	0,0051	0,014	178%	Отр.	Отр.	2,7	2,04	Отр.	17,3	4,4	1,9	0,5	0,3	0,3	0,5	1,7	
MRKU	МРСК Урала	Покупка	579	0,0066	0,02	208%	5,3	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	551	0,0031	0,0051	66%	16,7	8,9	3,5	0,10	0,02	4,4	3,5	2,2	0,5	0,5	0,4	0,6	0,7	
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 318	0,048	0,081	70%	3,9	1,6	6,6	0,01	Отр.	2,9	1,4	3,1	1,0	0,7	0,9	0,4	0,5	
LSNG	Ленэнерго	Держать	525	0,47	1,1	128%	3,1	19,6	Отр.	Отр.	0,01	2,6	2,8	4,5	0,9	0,9	0,9	0,3	1,4	
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	238	3,1	3	-2%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,12	33,3	18,7	5,1	0,5	0,4	0,3	0,6	6,8	
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	4 011	0,09	0,25	175%	4,6	2,2	2,6	0,02	Отр.	3,7	2,4	2,6	0,7	0,6	0,5	0,4	0,7	
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	0,98	0,83	-15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
MRKHP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,063	0,14	124%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
11 013							7,6	6,8	2,9	0,33	0,04	7,4	4,0	2,6	0,7	0,5	0,5	0,4	1,5	

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, ГЕНЕРАЦИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B		Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П	11П	11П	
OGKA	ОГК-1	Продажа	962	0,022	0,037	73%	7,0	6,3	5,4	0,54	0,31	1,5	1,9	1,1	0,2	0,2	0,1	0,4	Отр.	
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 083	0,033	0,05	52%	10,9	6,0	5,2	0,07	0,35	5,7	Отр.	3,4	0,7	Отр.	0,6	0,7	0,2	
OGKC	ОГК-3	Держать	1 567	0,033	0,058	74%	17,1	21,9	10,0	Отр.	0,08	1,7	Отр.	0,5	0,1	Отр.	0,1	0,4	Отр.	
OGKD	ОГК-4	Покупка	4 609	0,073	0,13	77%	16,5	9,9	6,6	0,15	0,13	10,7	7,4	4,4	2,4	2,1	1,5	1,3	Отр.	
OGKE	ОГК-5	Продажа	2 440	0,069	0,083	21%	13,7	10,4	7,8	0,32	0,23	8,8	7,0	5,3	1,8	1,5	1,2	1,0	1,4	
OGKF	ОГК-6	Продажа	890	0,028	0,041	50%	14,0	8,2	4,9	0,11	0,08	6,8	7,3	3,6	0,7	0,9	0,5	0,4	1,2	
TGKA	ТГК-1	Покупка	1 384	0,00036	0,0014	283%	10,5	3,3	2,7	0,02	0,14	7,5	3,5	2,5	1,2	1,0	0,7	0,5	1,1	
TGKB	ТГК-2	Продажа	222	0,00015	0,000085	-43%	Отр.	Отр.	4,2	0,31	Отр.	13,7	9,9	4,5	0,7	0,6	0,6	0,3	6,8	
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00015	0,000085	-43%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
MSNG	Мосэнерго	Покупка	2 581	0,065	0,14	117%	10,8	7,5	6,1	0,17	0,27	3,3	2,6	2,4	0,5	0,4	0,4	0,4	Отр.	
TGKD	Квадра	Покупка	621	0,00032	0,00073	130%	9,1	5,0	3,5	0,06	0,09	4,7	3,0	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00021	0,00042	95%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
TGKE	ТГК-5	Продажа	333	0,00027	0,00034	25%	47,9	11,7	10,3	0,04	0,71	6,5	Отр.	3,3	0,4	Отр.	0,3	0,3	Отр.	
TGKF	ТГК-6	Продажа	436	0,00023	0,00045	93%	11,2	5,6	6,0	0,06	Отр.	1,3	Отр.	0,9	0,1	Отр.	0,1	0,4	Отр.	
TGKG	ТГК-7	Продажа	1 884	0,063	0,059	-6%	16,3	11,3	8,5	0,26	0,26	7,1	5,2	4,7	0,9	0,7	0,7	1,0	Отр.	
TGKI	ТГК-9	Продажа	656	0,000084	0,00011	30%	25,8	22,2	13,3	1,39	0,20	4,1	4,4	3,1	0,5	0,4	0,3	0,3	0,1	
TGKK	ТГК-11	Продажа	154	0,0003	0,00041	37%	15,2	2,7	1,9	0,01	0,04	3,7	1,9	2,1	0,4	0,3	0,3	0,3	0,7	
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	600	0,0085	0,0056	-34%	5,5	4,7	6,0	0,26	Отр.	2,5	2,3	2,4	0,5	0,5	0,4	0,5	Отр.	
TGKM	ТГК-13	Продажа	469	0,0029	0,0031	5%	30,2	6,6	3,1	0,02	0,03	12,2	5,0	2,8	1,0	0,8	0,7	0,7	1,7	
TGKN	ТГК-14	Держать	86	0,000064	0,00015	137%	16,8	3,1	2,4	0,01	0,09	5,6	Отр.	1,7	0,4	Отр.	0,3	0,3	0,3	
HYDR	РусГидро	Покупка	11 515	0,04	0,082	108%	10,5	9,2	10,4	0,66	Отр.	6,0	5,6	5,7	2,5	2,3	2,0	0,7	Отр.	
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 283	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	2 186	5,6	4,8	-14%	14,4	17,5	16,5	Отр.	2,72	10,7	12,5	11,4	6,2	6,3	5,7	2,5	Отр.	
37 961							15,7	9,0	6,7	0,24	0,36	6,2	5,3	3,4	1,1	1,2	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	510	0,54	0,97	79%	3,6	6,8	6,1	Отр.	0,53	2,0	3,6	3,2	0,1	0,1	0,0	2,1	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	43	6,2	15,5	151%	2,5	4,7	4,7	Отр.	Отр.	0,8	1,4	1,4	0,1	0,1	0,1	1,3	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	122	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	2,4	-41%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	18	18,1	38,9	115%	4,5	4,0	3,7	0,31	0,43	1,7	1,6	1,5	0,0	0,0	0,0	0,9	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	133	1 199	1 743	45%	6,0	6,6	5,6	Отр.	0,32	5,1	5,4	5,5	0,1	0,1	0,1	2,1	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 270	1 064	-16%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	80	0,67	0,91	36%	3,2	3,9	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	-	19,2	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	65	0,28	0,46	65%	3,9	6,4	7,3	Отр.	Отр.	1,9	2,9	3,2	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,2	0,26	27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
971							4,2	5,7	5,4	0,31	0,44	2,3	3,0	2,9	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	476	12,5	20,6	65%	2,9	2,8	3,1	0,57	Отр.	1,6	1,3	1,1	0,7	0,6	0,4	0,6	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	192	3,5	7,1	100%	4,1	2,9	3,7	0,07	Отр.	1,9	1,2	1,1	0,4	0,3	0,2	0,5	Отр.
1 304							3,4	2,9	3,0	0,27	0,15	2,3	1,9	1,6	0,8	0,7	0,5	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	Полус Золото	Держать	10 694	28,1	35,3	26%	32,2	15,5	15,0	0,14	5,22	15,8	10,3	9,8	6,1	4,8	4,5	2,8	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	6 871	19	19,8	4%	26,9	13,5	10,9	0,14	0,45	18,3	9,5	7,3	8,2	5,2	3,9	4,0	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 049	10,9	17,8	63%	103,6	8,2	7,2	0,01	0,53	14,1	5,7	5,2	4,1	2,7	2,3	1,0	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	879	2,7	3,5	29%	7,2	6,7	7,1	0,97	Отр.	4,3	4,0	4,1	3,1	2,3	2,2	1,2	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 094	1,3	1,3	-2%	10,9	8,9	9,4	0,40	Отр.	5,4	3,9	3,4	2,6	1,9	1,5	1,3	Отр.
21 587							36,2	10,6	9,9	0,33	2,07	11,6	6,7	6,0	4,8	3,4	2,9	2,1	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	Evgaz Group	Держать	9 896	22,6	42,3	87%	Отр.	9,9	6,3	Отр.	0,11	7,2	4,7	3,4	1,4	1,0	0,8	0,8	1,6
MMK	ММК	Покупка	6 515	7,6	16,2	114%	27,2	8,0	4,9	0,03	0,07	7,0	5,0	3,4	1,3	1,0	0,8	0,6	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	16 242	27,1	49,4	82%	12,2	8,3	5,9	0,18	0,14	7,4	5,5	3,9	2,1	1,6	1,3	1,5	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	14 309	14,2	22,1	56%	Отр.	8,9	7,1	Отр.	0,27	6,6	5,5	4,4	1,2	1,0	0,9	1,5	1,3
TMKS	ТМК	Держать	2 965	12,7	23,6	86%	20,2	8,7	5,4	0,07	0,09	7,4	5,4	4,3	1,2	1,0	0,8	1,6	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	2 834	1 650	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
52 761							16,1	8,0	5,6	0,19	0,15	6,6	4,7	3,6	1,4	1,0	0,9	1,2	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	8 690	32	53,6	68%	24,1	14,7	11,3	0,23	0,37	11,2	8,0	6,2	0,8	0,6	0,5	3,2	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	10 259	23,1	38,6	67%	30,7	26,5	17,7	1,64	0,36	17,6	13,8	9,8	1,4	1,0	0,8	4,9	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	393	5,2	8,1	54%	5,2	3,6	3,2	0,08	0,28	5,3	3,9	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	1 303	7,3	11,6	60%	17,8	15,1	12,4	0,86	0,55	7,2	5,4	3,6	0,4	0,3	0,2	3,0	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	2 863	18,9	33,3	76%	11,8	9,6	7,7	0,42	0,31	8,5	6,3	4,5	2,8	2,1	1,6	2,6	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	204	1,9	2,5	29%	Отр.	Отр.	23,2	0,49	Отр.	8,5	5,2	3,9	0,7	0,6	0,5	3,1	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	305	30,5	49,9	63%	7,7	5,5	4,3	0,14	0,16	6,1	4,6	3,6	1,8	1,5	1,2	1,2	0,3
PRTK	Протек	Покупка	485	0,92	2,1	128%	16,0	8,2	4,9	0,09	0,07	5,9	3,6	1,6	0,1	0,1	0,1	0,7	Отр.
OKEY	O'Key	Покупка	2 145	8	16,6	108%	24,5	16,4	11,6	0,33	0,28	10,5	8,3	6,3	0,9	0,7	0,5	3,2	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	132	8,1	20,3	151%	15,5	16,2	10,8	Отр.	0,21	5,0	6,5	5,2	0,5	0,5	0,4	2,4	1,7
28 027							18,9	13,6	11,0	0,45	0,29	8,9	6,8	5,0	1,0	0,8	0,6	2,6	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	196	1,2	-	-	8,5	2,2	2,0	0,01	0,18	6,3	4,2	3,8	1,0	0,9	0,8	0,3	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	55	235	590	151%	4,1	2,5	1,5	0,04	0,02	5,4	3,8	1,9	0,6	0,5	0,3	0,8	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	416	22	13,7	-38%	Отр.	Отр.	14,2	1,42	Отр.	91,7	30,4	8,6	4,6	4,0	2,4	1,5	0,6
1 701							6,6	3,7	5,8	0,50	0,21	27,7	11,5	5,2	1,9	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	25 682	8,3	8,3	-0,01%	40,8	17,9	12,8	0,14	0,32	28,9	13,2	9,6	15,3	8,1	6,1	8,0	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	1 845	38,7	60,9	57%	8,9	7,4	7,9	0,36	Отр.	8,7	6,9	7,5	1,9	1,7	1,7	1,0	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	516	0,6	0,61	2%	7,9	7,2	7,3	0,78	Отр.	3,8	3,3	3,2	1,8	1,6	1,5	1,4	0,4
APAT	Апатит	Покупка	1 809	240	424	77%	10,7	9,3	8,3	0,66	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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 019							15,2	9,4	8,1	0,41	0,45	10,3	6,2	5,3	4,3	2,7	2,2	2,6	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	1 492	5,3	10,9	107%	43,4	14,9	10,1	0,08	0,22	3,5	2,7	2,3	0,4	0,3	0,2	2,5	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 775							21,3	8,4	8,1	0,06	0,18	4,0	2,3	2,0	0,4	0,3	0,2	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			11П	11П
AVAZ	АвтоВАЗ	Продажа	1 142	0,8	0,77	-4%	129,0	14,0	6,8	0,02	0,06	10,4	5,4	3,7	0,6	0,6	0,5	1,0	3,3		
GAZA	ГАЗ	Покупка	558	30,1	50,9	69%	Отр.	86,3	4,5	Отр.	0,00	14,9	5,7	3,6	0,7	0,5	0,4	Отр.	4,1		
SVAV	Соллерс	Покупка	418	12,2	27,2	123%	Отр.	6,2	3,1	Отр.	0,03	10,0	5,5	3,6	0,7	0,5	0,4	1,9	3,6		
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 130	1,6	2,4	47%	Отр.	10,6	5,3	Отр.	0,05	12,6	5,5	3,3	0,6	0,5	0,4	1,0	1,6		
3 248							129,0	29,3	4,9	0,02	0,05	12,0	5,5	3,6	0,7	0,5	0,4	1,3	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			11П	11П
GLTR	Globaltrans	Покупка	2 246	14,2	22,7	60%	12,7	10,2	9,0	0,43	0,66	7,0	6,1	5,4	3,1	2,6	2,3	2,5	0,9		
NOSP	НМТП	Покупка	1 799	7	12,8	83%	7,1	6,9	5,8	1,84	0,30	4,6	8,0	6,1	3,0	4,2	3,3	0,7	4,6		
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 099	1,9	3,4	81%	9,4	7,7	5,8	0,34	0,19	5,6	4,5	4,8	0,9	0,7	0,6	1,5	1,8		
UTAR	ЮТэйр	Покупка	264	0,46	0,66	44%	14,3	Отр.	12,1	0,77	Отр.	6,7	6,8	5,7	0,9	0,7	0,7	1,1	5,3		
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 252	9	9,5	5%	23,0	12,7	8,5	0,16	0,17	10,7	7,7	5,7	2,9	2,4	1,9	1,8	1,5		
FESH	FESCO	Покупка	931	0,35	0,72	105%	2,3	9,9	5,7	Отр.	0,08	7,0	4,5	3,2	1,2	1,0	0,8	0,6	0,2		
8 591							11,5	9,5	7,8	0,71	0,28	6,9	6,3	5,2	2,0	1,9	1,6	1,4	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			11П	11П
SILM	Силловые машины	Покупка	1 816	0,21	0,42	100%	7,4	6,9	6,0	1,12	0,39	3,6	3,4	2,1	0,8	0,7	0,4	2,1	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.		
2 519							11,0	6,3	5,6	0,58	0,53	5,8	3,6	2,6	1,0	0,7	0,5	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			11П	11П
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	90%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
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			11П	11П
MGTS	МГТС	Держать	1 361	14,4	15	4%	4,3	4,3	4,7	39,84	Отр.	2,6	2,5	2,8	1,2	1,2	1,3	0,7	Отр.		
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	13,1	15	15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
RTKM	Ростелеком*	Покупка	14 499	151	220	46%	11,2	10,0	8,6	0,85	0,52	4,9	4,3	3,7	2,0	1,7	1,6	1,6	0,5		
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	78,3	67	-14%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
15 860							7,8	7,2	6,7	20,35	0,52	3,8	3,4	3,3	1,6	1,5	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.