

## В ФОКУСЕ

Потребительский рынок

Специальные ситуации

- **Группа Черкизово: операционные показатели за первое полугодие**

- **Операционные результаты российских авиакомпаний за июнь и первое полугодие 2011 г.**

## КОРОТКО

- + **Потребительский рынок.** X5 Retail Group сообщила вчера о назначении Александра Ермолаенко новым директором по логистике. Отметим, что г-н Ермолаенко работал в компании Магнит в качестве заместителя генерального директора по вопросам логистики, а логистика всегда была сильной стороной Магнита. На наш взгляд, новому руководителю удастся сократить общие, коммерческие и административные расходы как процент от выручки: у X5 Retail Group данный показатель по итогам первого квартала равнялся 20,4%, а у Магнита 18,7%. Мы считаем новость благоприятной для акций X5 Retail Group, которые выглядят дешево по сравнению с прогнозными коэффициентами на 2011-2012 гг. аналогичных компаний в России и на развивающихся рынках.

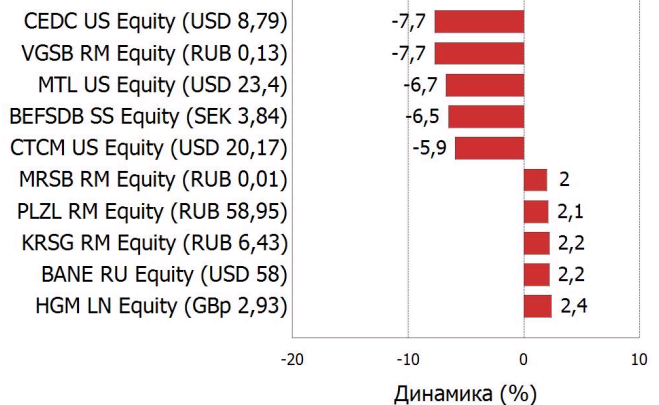
## ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

## РОССИЯ

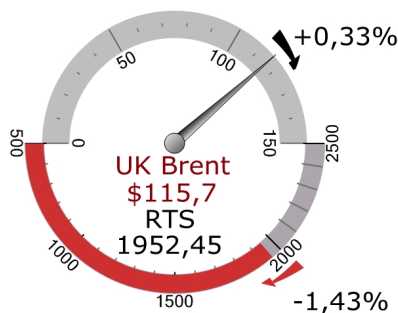
## ИНДИКАТОРЫ

|                     | Последнее |         | Изменение, % |       |            | P/E | P/S |
|---------------------|-----------|---------|--------------|-------|------------|-----|-----|
|                     | знач.     | изм., % | 1М           | 3М    | с 01.01.10 |     |     |
| <b>РТС</b>          | ▼ 1952,45 | -1,43   | 0,7          | -1,17 | 10,29      | 6,1 | 1,1 |
| <b>ММВБ</b>         | ▼ 1713,25 | -0,69   | 0,89         | 1,29  | 1,5        | 6,8 | 1,1 |
| <b>UK Brent</b>     | ▲ 115,7   | 0,33    | 3,88         | -5,2  | 22,69      |     |     |
| <b>Никель</b>       | ▼ 24598   | -0,81   | 6,95         | -9,91 | -0,61      |     |     |
| <b>Золото</b>       | ▼ 1658,55 | -0,16   | 11,48        | 7,98  | 16,74      |     |     |
| <b>Руб./\$</b>      | ▼ 27,83   | -0,11   | -0,09        | -1,97 | 9,74       |     |     |
| <b>Руб./€</b>       | ▲ 39,52   | 0,15    | 2,24         | 2,89  | 3,31       |     |     |
| <b>Руб./Корзина</b> | ▼ 33,1    | -0,04   | 1,11         | 0,44  | 6,25       |     |     |
| <b>\$/€</b>         | ▲ 1,42    | 0,11    | -2,16        | -3,81 | 6,14       |     |     |
| <b>CDS Россия</b>   | ▲ 144,34  | 1,65    | 2,81         | 13,11 | -0,91      |     |     |
| <b>Ставка NDF</b>   | ▼ 4,65    | -1,29   | -2,58        | -4,52 | 4,09       |     |     |

## ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



## ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



## РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Торги на российских площадках во вторник завершились меньшим падением по сравнению с зарубежными биржами. Индекс ММВБ опустился на 0,7%, РТС – на 1,4%. В лидерах падения оказались акции металлургических компаний: котировки бумаг Мечела потеряли 6,7%, Evraz Group – 3,3%, ММК – 3,2%. Сентябрьские фьючерсы на нефть марки Brent подешевели сегодня на 0,5% до \$115,8 за баррель. Вчера цены на алюминий упали на 2,6%, на свинец – на 3%, на никель – выросли на 1%. Унция золота подорожала во вторник на 2,6% до \$1 661 (новый исторический максимум). Впрочем, сегодня цены на золото понизились на 0,5%. Курс рубля относительно доллара остается практически неизменным (27,81). В среду пройдет заседание совета директоров ИНТЕР РАО ЕЭС.

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

### ИНДИКАТОРЫ

|                     |   | Последнее |         | Изменение, % |        |            | P/E  | P/S |
|---------------------|---|-----------|---------|--------------|--------|------------|------|-----|
|                     |   | знач.     | изм., % | 1М           | 3М     | с 01.01.10 |      |     |
| <b>S&amp;P500</b>   | ▼ | 1254,05   | -2,56   | -6,39        | -7,56  | -0,29      | 12,6 | 1,2 |
| <b>DJIA</b>         | ▼ | 11866,62  | -2,19   | -5,69        | -7,35  | 2,5        | 12   | 1,2 |
| <b>NASDAQ</b>       | ▼ | 2669,24   | -2,75   | -5,21        | -6,07  | 0,62       | 15,9 | 1,7 |
| <b>Eurostoxx 50</b> | ▼ | 2544,89   | -1,87   | -11,5        | -15,18 | -8,88      | 9,1  | 0,7 |
| <b>FTSE 100</b>     | ▼ | 5718,39   | -0,97   | -4,53        | -5,99  | -3,08      | 10,1 | 1,1 |
| <b>Nikkei 225</b>   | ▼ | 9643,22   | -2,05   | -2,28        | -3,61  | -5,73      | 16   | 0,6 |
| <b>Hang Seng</b>    | ▼ | 21995,75  | -1,9    | -1,8         | -6,93  | -4,51      | 11,8 | 2,1 |

### МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Развитые рынки. S&P 500 упал во вторник на 2,6%, Euro Stoxx 50 – на 1,9% на фоне информации о неожиданном сокращении потребительских расходов в США в июне и существенном увеличении доходности испанских и итальянских облигаций. Сенат США последовал примеру Палаты представителей и одобрил план, согласно которому потолок государственного долга будет повышен, а дефицит бюджета должен быть сокращен на \$2,1 трлн в течение 10 лет. Президент Барак Обама также подписал этот документ. Moody's и Fitch подтвердили свои рейтинги США во вторник, но предупредили, что потребуются дополнительные меры сокращения дефицита для сохранения рейтинга. Nikkei на момент написания данной заметки опустился на 2,0%, Hang Seng - на 1,9%. Сегодня в США будут опубликованы данные по заказам в промышленности и индексы Ассоциации ипотечных банков (MBA).

### ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: производители товаров массового спроса и электроэнергетические компании. Лидеры падения: производители товаров длительного пользования и промышленные компании.

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

### ИНДИКАТОРЫ

|                     |   | Последнее |         | Изменение, % |       |            | P/E  | P/S |
|---------------------|---|-----------|---------|--------------|-------|------------|------|-----|
|                     |   | знач.     | изм., % | 1М           | 3М    | с 01.01.10 |      |     |
| <b>MSCI EM</b>      | ▼ | 1126,97   | -1,8    | -2,57        | -4,96 | -2,12      | 10,9 | 1,1 |
| <b>MSCI BRIC</b>    | ▼ | 338,56    | -1,94   | -3,93        | -7,31 | -5         |      |     |
| <b>MSCI EMEA</b>    | ▼ | 388,04    | -1,26   | -2,45        | -6,95 | -0,97      | 8,5  | 1,2 |
| <b>MSCI EM ASIA</b> | ▼ | 470,26    | -1,66   | -0,62        | -3,7  | 0,44       | 12   | 1   |

### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM упал на 1,8% на фоне понижения цен на сырье, разочаровывающих макроэкономических данных из США и опасений по поводу замедления роста крупнейшей мировой экономики. На момент написания данной заметки Shanghai Composite вырос на 0,3% благодаря подорожанию акций промышленных и финансовых компаний и надеждам на то, что очередное увеличение ставок не окажет слишком значительного давления на экономику. Индийский индекс Sensex опустился на 1,3%. Южнокорейский Kосpi потерял 2,4% накануне и 2,6% на момент написания данной заметки.

**Группа Черкизово: операционные показатели за первое полугодие**

| Тикер (Bloomberg) | Рекомендация | Текущая цена, \$ | Теор. цена, \$ | Потенциал роста | P/E, 2011П | EV/Выручка, 2011П | EV/EBITDA, 2011П |
|-------------------|--------------|------------------|----------------|-----------------|------------|-------------------|------------------|
| CHE               | Покупка      | 19,5             | 28,4           | 46%             | 7,8        | 1,3               | 8,7              |

Группа Черкизово опубликовала вчера операционные показатели по итогам первого полугодия 2011 г. Ключевые факты перечислены ниже.

- Рост объемов продаж в первом полугодии оказался несколько ниже наших ожиданий на текущий год, однако эти данные не учитывают вклад Моссельпрома, показатели которого были консолидированы на балансе Черкизово лишь в середине мая.
- Значительный рост цен на мясо: средняя цена реализации у Черкизово выросла на 12% в годовом сопоставлении (в долларовом выражении).

Растущие цены на мясо вкупе с понижением цен на зерно благодаря нормализации ситуации с урожаем обеспечат повышение рентабельности Черкизово в конце года. Еще один позитивный фактор - увеличение мощностей компании в сегменте птицеводства в результате приобретения Моссельпрома. Компания сможет добиться высоких результатов во втором полугодии, когда показатели Моссельпрома будут полностью консолидированы.

Акции Черкизово в последние две недели подорожали примерно на 10%, и мы полагаем, что отчетность компании не вызовет немедленной реакции рынка. Мы сохраняем позитивную оценку перспектив эмитента и котировок его акций, учитывая сильные фундаментальные показатели и сравнительно низкие оценки стоимости: по коэффициентам 2011-2013 P/E бумаги группы торгуются со значительными дисконтами к аналогам на развивающихся рынках.

**Группа Черкизово: операционные результаты за первую половину 2011 г.**

|                                 | 1П11        | 1П10        | г/г        | 2К11        | 2К10        | г/г        |
|---------------------------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|
| <b>Объемы продаж, тыс. тонн</b> | <b>229</b>  | <b>207</b>  | <b>11%</b> | <b>122</b>  | <b>110</b>  | <b>11%</b> |
| Птицеводство                    | 118         | 100         | 18%        | 64          | 53          | 21%        |
| Свиноводство                    | 41          | 41          | 0,3%       | 21          | 22          | -4%        |
| Мясопереработка                 | 70          | 66          | 6%         | 37          | 35          | 4%         |
| <b>Цены, \$/кг</b>              | <b>3,1</b>  | <b>2,8</b>  | <b>12%</b> | <b>3,3</b>  | <b>2,8</b>  | <b>16%</b> |
| Птицеводство                    | 2,5         | 2,3         | 9%         | 2,6         | 2,3         | 13%        |
| Свиноводство                    | 2,7         | 2,4         | 14%        | 2,8         | 2,5         | 15%        |
| Мясопереработка                 | 4,5         | 3,8         | 17%        | 4,6         | 3,8         | 22%        |
| <b>Цены, руб./кг</b>            | <b>90,0</b> | <b>84,1</b> | <b>7%</b>  | <b>90,9</b> | <b>85,1</b> | <b>7%</b>  |
| Птицеводство                    | 71,8        | 69,1        | 4%         | 72,4        | 69,1        | 5%         |
| Свиноводство                    | 77,4        | 71,1        | 9%         | 79,8        | 74,5        | 7%         |
| Мясопереработка                 | 128,0       | 114,7       | 12%        | 129,5       | 115,6       | 12%        |

Источник: данные компании

## Операционные результаты российских авиакомпаний за июнь и первое полугодие 2011 г.

| Тикер (Bloomberg) | Рекомендация | Текущая цена, \$ | Теор. цена, \$ | Потенциал роста | P/E, 2011П | EV/Выручка, 2011П | EV/EBITDA, 2011П |
|-------------------|--------------|------------------|----------------|-----------------|------------|-------------------|------------------|
| AFLT              | Покупка      | 2,5              | 3,4            | 35%             | 10,3       | 0,8               | 5,5              |
| UTAR              | Покупка      | 0,53             | 0,66           | 24%             | Отр.       | 0,8               | 7,0              |

Федеральное агентство воздушного транспорта (Росавиация) опубликовало 2 августа операционные результаты российской отрасли авиационных пассажироперевозок за шесть месяцев и июнь 2011 г. Результаты оказались несколько лучше, чем месяцем ранее: в июне пассажироперевозки увеличились на 13% в годовом сопоставлении, в то время как в мае они выросли на 11%.

Июньские результаты Аэрофлота уступают среднеотраслевым значениям: рост пассажироперевозок компании в июне составил лишь 5%. Впрочем, если этот показатель скорректировать на эффект деконсолидации Нордавиа, которая началась в июне 2011 г., рост пассажироперевозок составил 10% в годовом сопоставлении. ЮТэйр показал рост пассажироперевозок на 32%. Результаты обеих компаний превысили ожидания: мы прогнозировали, что Аэрофлот сообщит о росте перевозок пассажиров на 5%, ЮТэйр – на 3%.

Авиакомпания Росавиа, показатели которых в последние месяцы были хуже среднерыночных, смогли сократить отставание - прежде всего, за счет результатов чартерного оператора Оренбургские авиалинии. Ранее в текущем году эта компания понесла некоторые потери из-за приостановки туристических рейсов в Северную Африку. Рост остальной части рынка составил 9% в годовом сопоставлении.

Мы считаем представленные результаты нейтральными для индустрии в целом и для котировок акций торгуемых компаний. В годовом выражении результаты отрасли за шесть месяцев соответствуют повышению пассажирооборота на 12% в 2011 г. (в то время как мы ожидаем 16%-го роста). В то же время, Аэрофлот и ЮТэйр уже опубликовали свою отчетность, и мы не ожидаем дальнейшей реакции рынка (по нашим наблюдениям, рынок реагирует лишь в случаях существенных расхождений реальных результатов и консенсус-прогнозов).

## Операционные результаты российских авиакомпаний, млн пкм

|                            | 6М11          | 6М10          | г/г        | июн.11        | июн.10        | г/г        | май.11        | м/м        |
|----------------------------|---------------|---------------|------------|---------------|---------------|------------|---------------|------------|
| Аэрофлот*                  | 20 112        | 17 620        | 14%        | 3 898         | 3 705         | 5%         | 3 588         | 9%         |
| ТРАНСАЭРО                  | 14 323        | 11 382        | 26%        | 3 010         | 2 278         | 32%        | 2 586         | 16%        |
| Сибирь*                    | 5 924         | 5 854         | 1%         | 1 198         | 1 178         | 2%         | 1 005         | 19%        |
| ЮТэйр*                     | 4 782         | 3 649         | 31%        | 1 124         | 823           | 37%        | 919           | 22%        |
| Росавиа**                  | 8 735         | 8 666         | 1%         | 2 322         | 2 119         | 10%        | 1 842         | 26%        |
| Остальные компании сектора | 17 489        | 16 457        | 6%         | 4 863         | 4 442         | 9%         | 3 361         | 45%        |
| <b>Сектор в целом</b>      | <b>71 365</b> | <b>63 629</b> | <b>12%</b> | <b>16 416</b> | <b>14 544</b> | <b>13%</b> | <b>13 302</b> | <b>23%</b> |

\*Вместе с дочерними авиакомпаниями; результаты Нордавиа учтены только за первые пять месяцев года

\*\* Включая: Оренбургские авиалинии, Россия, Владивосток Авиа, КАВМИНВОДЫАВИА, Саратовские авиалинии, Сахалинские авиатрассы

Источник: Росавиация

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 3 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           | 82 444            | 3,7       | -               | -               | 13,9           | 7,9         | 7,1        | 0,11       | 0,62        | -           | -        | -        | 3,9          | 3,2        | 2,9        | 2,0        | -                   |          |
| VTBR  | ВТБ                          | UR           | 31 382            | 6         | -               | -               | 17,5           | 11,7        | 9,4        | 0,23       | 0,39        | -           | -        | -        | 4,3          | 3,6        | 3,1        | 1,4        | -                   |          |
| VZRZ  | Банк "Возрождение"           | UR           | 849               | 35        | -               | -               | 44,7           | 6,1         | 4,9        | 0,01       | 0,19        | -           | -        | -        | 2,3          | 1,7        | 1,5        | 1,1        | -                   |          |
| BSPB  | Банк "Санкт-Петербург"       | UR           | 1 783             | 5         | -               | -               | 13,3           | 6,6         | 5,6        | 0,06       | 0,34        | -           | -        | -        | 3,4          | 2,9        | 2,4        | 1,4        | -                   |          |
| SBERP | Сбербанк прив.               | UR           | -                 | 2,9       | -               | -               | -              | -           | -          | -          | -           | -           | -        | -        | -            | -          | -          | -          | -                   |          |
| BSPBP | Банк "Санкт-Петербург" прив. | UR           | -                 | 5,4       | -               | -               | -              | -           | -          | -          | -           | -           | -        | -        | -            | -          | -          | -          | -                   |          |
|       |                              |              |                   |           |                 |                 | <b>116 458</b> | <b>22,4</b> | <b>8,1</b> | <b>6,8</b> | <b>0,10</b> | <b>0,39</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b>     | <b>3,5</b> | <b>2,9</b> | <b>2,5</b> | <b>1,5</b>          | <b>-</b> |

**ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, КАЗАХСТАНСКИЙ СЕГМЕНТ**

| Тикер        | Компания         | Рекомендация | Рын. кап. (\$млн) | Цена (\$) | Теор. цена (\$) | Потенциал роста | P/E         |            |            | PEG         |             | EV / EBITDA |          |          | EV / Выручка |            |            | P/B        | Чистый долг/ EBITDA |
|--------------|------------------|--------------|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|----------|----------|--------------|------------|------------|------------|---------------------|
|              |                  |              |                   |           |                 |                 | 10П         | 11П        | 12П        | 11П         | 12П         | 10П         | 11П      | 12П      | 10П          | 11П        | 12П        |            |                     |
| ККВ          | ККБ              | UR           | 2 108             | 5,1       | -               | -               | 20,0        | 9,7        | 7,1        | 0,09        | 0,19        | -           | -        | -        | 1,7          | 1,6        | 1,4        | 0,7        | -                   |
| HSBK         | Банк "Халык"     | UR           | 3 114             | 8,2       | -               | -               | 9,9         | 5,8        | 4,7        | 0,08        | 0,21        | -           | -        | -        | 2,8          | 2,4        | 2,0        | 1,1        | -                   |
| CCBN         | Банк ЦентрКредит | UR           | 545               | 3,4       | -               | -               | 10,0        | 3,5        | 2,9        | 0,02        | 0,16        | -           | -        | -        | 1,6          | 1,1        | 0,9        | 0,6        | -                   |
| <b>5 767</b> |                  |              |                   |           |                 |                 | <b>13,3</b> | <b>6,3</b> | <b>4,9</b> | <b>0,06</b> | <b>0,19</b> | <b>-</b>    | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>2,0</b>   | <b>1,7</b> | <b>1,4</b> | <b>0,8</b> | <b>-</b>            |

**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      | 599               | 3,1       | 4,8             | 56%             | Отр.         | 42,0        | 8,9         | Отр.        | 0,02        | 5,6         | 4,4        | 3,1        | 0,9          | 0,7        | 0,6        | 1,2        | 0,5                 |
| O2C          | CAToil*                 | Покупка      | 430               | 6,2       | 10,2            | 64%             | 26,6         | 23,8        | 18,2        | 1,97        | 0,59        | 8,0         | 7,1        | 5,5        | 1,8          | 1,7        | 1,4        | 2,0        | 0,7                 |
| EDCL         | EDC                     | Продажа      | 4 214             | 28,8      | 30,2            | 5%              | 18,1         | 12,1        | 9,9         | 0,24        | 0,46        | 9,2         | 6,4        | 5,1        | 2,2          | 1,6        | 1,3        | 2,8        | Отр.                |
| SRGF         | Саратовгеофизика        | Продажа      | 33                | 475       | 359             | -24%            | 770,5        | 8,4         | 8,0         | 0,00        | 1,55        | 7,8         | 5,4        | 5,0        | 1,9          | 0,3        | 0,2        | 1,7        | 0,7                 |
| SNGF         | Сибнефтегеофизика       | Покупка      | 25                | 31,5      | 45,7            | 45%             | 24,8         | 4,4         | 4,2         | 0,01        | 0,74        | 3,5         | 3,7        | 3,8        | 1,0          | 0,9        | 0,9        | 0,8        | 2,1                 |
| SNGFP        | Сибнефтегеофизика прив. | Покупка      | -                 | 23        | 35              | 52%             | -            | -           | -           | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| KHGF         | Хантыманийскгеофизика   | Покупка      | 83                | 105       | 193             | 84%             | 52,5         | 47,4        | 38,7        | 4,40        | 1,74        | 8,3         | 9,9        | 8,4        | 1,8          | 1,4        | 1,3        | 6,8        | 4,9                 |
| BNGF         | Башнефтегеофизика       | Покупка      | 96                | 123       | 223             | 82%             | 17,4         | 5,3         | 4,5         | 0,02        | 0,25        | 7,5         | 3,5        | 2,9        | 1,0          | 0,8        | 0,8        | 0,9        | 0,6                 |
| VNGF         | Волгограднефтегеофизика | Держать      | 9                 | 11        | 11,6            | 5%              | 12,0         | 9,0         | 8,1         | 0,27        | 0,72        | 2,5         | 2,0        | 1,7        | 0,5          | 0,5        | 0,5        | 0,7        | Отр.                |
| <b>5 489</b> |                         |              |                   |           |                 |                 | <b>131,7</b> | <b>19,1</b> | <b>12,6</b> | <b>1,15</b> | <b>0,76</b> | <b>6,6</b>  | <b>5,3</b> | <b>4,4</b> | <b>1,4</b>   | <b>1,0</b> | <b>0,9</b> | <b>2,1</b> | <b>1,6</b>          |

\* 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      | 11 580            | 58        | 70,2            | 21%             | 8,2         | 6,3        | 10,1       | 0,20        | Отр.        | 4,7         | 3,5        | 4,0        | 1,1          | 0,8        | 0,9        | 1,2        | 0,4                 |
| UNPZ           | Уфимский НПЗ         | Продажа      | 926               | 1,6       | 1,2             | -27%            | 13,1        | 7,8        | 7,5        | 0,12        | 1,69        | 6,8         | 4,1        | 3,6        | 2,5          | 1,8        | 1,6        | 1,3        | Отр.                |
| NUNZ           | Новойл               | Продажа      | 1 375             | 1,7       | 0,81            | -51%            | 28,0        | 15,1       | 14,2       | 0,18        | 2,46        | 17,6        | 9,5        | 8,5        | 3,9          | 2,9        | 2,6        | 2,1        | Отр.                |
| UFNC           | Уфанефтехим          | Продажа      | 1 783             | 5,8       | 3,5             | -39%            | 68,9        | 13,2       | 10,6       | 0,03        | 0,43        | 29,3        | 8,0        | 8,2        | 4,3          | 3,1        | 3,3        | 1,7        | Отр.                |
| BANEP          | Башнефть прив.       | Держать      | -                 | 49,4      | 56,3            | 14%             | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| UNPZP          | Уфимский НПЗ прив.   | Продажа      | -                 | 0,81      | 0,53            | -34%            | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| NUNZP          | Новойл прив.         | Продажа      | -                 | 0,81      | 0,37            | -54%            | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| UFNCP          | Уфанефтехим прив.    | Продажа      | -                 | 2,9       | 1,4             | -52%            | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| LKOH           | ЛУКОЙЛ               | Держать      | 51 551            | 66        | 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      | 81 528            | 8,5       | 10,2            | 20%             | 7,6         | 5,4        | 7,4        | 0,13        | Отр.        | 5,0         | 3,6        | 4,2        | 1,5          | 1,0        | 1,0        | 1,2        | 0,1                 |
| SIBN           | Газпромнефть         | Продажа      | 23 457            | 4,9       | 4,1             | -16%            | 7,5         | 4,2        | 7,9        | 0,06        | Отр.        | 4,3         | 2,8        | 4,0        | 0,9          | 0,7        | 0,7        | 0,8        | 0,4                 |
| SNGS           | Сургутнефтегаз       | Держать      | 36 007            | 1         | 1               | -1%             | 8,4         | 8,0        | 9,6        | 1,72        | Отр.        | 1,1         | 0,8        | 0,7        | 0,4          | 0,2        | 0,2        | 0,7        | Отр.                |
| SNGSP          | Сургутнефтегаз прив. | Покупка      | -                 | 0,51      | 0,61            | 19%             | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| TATN           | Татнефть             | Покупка      | 13 750            | 6,5       | 6,9             | 7%              | 8,9         | 6,0        | 7,0        | 0,12        | Отр.        | 6,9         | 4,6        | 5,3        | 1,1          | 0,7        | 0,9        | 0,8        | 0,6                 |
| TATNP          | Татнефть прив.       | Покупка      | -                 | 3,4       | 3,8             | 12%             | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| TNBP           | ТНК-ВР               | Покупка      | 48 497            | 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             | 46%             | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| <b>270 454</b> |                      |              |                   |           |                 |                 | <b>16,4</b> | <b>7,5</b> | <b>8,5</b> | <b>0,28</b> | <b>1,53</b> | <b>8,5</b>  | <b>4,3</b> | <b>4,6</b> | <b>1,8</b>   | <b>1,3</b> | <b>1,3</b> | <b>1,3</b> | <b>0,3</b>          |

**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      | 165 483           | 7,2       | 10,1            | 40%             | 5,5         | 5,0         | 5,6         | 0,54        | Отр.        | 5,2         | 4,3         | 4,1        | 2,2          | 1,6        | 1,6        | 0,7        | 0,8                 |
| NVTK           | НОВАТЭК  | Покупка      | 49 249            | 16,2      | 11,5            | -29%            | 36,9        | 22,9        | 19,4        | 0,37        | 1,09        | 26,8        | 16,8        | 14,2       | 13,2         | 9,0        | 7,5        | 10,4       | 0,9                 |
| <b>214 732</b> |          |              |                   |           |                 |                 | <b>21,2</b> | <b>14,0</b> | <b>12,5</b> | <b>0,46</b> | <b>1,09</b> | <b>16,0</b> | <b>10,6</b> | <b>9,2</b> | <b>7,7</b>   | <b>5,3</b> | <b>4,6</b> | <b>5,6</b> | <b>0,9</b>          |

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, РАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНЫЕ СЕТИ**

| Тикер         | Компания                | Рекомендация | Рын. кап. (\$млн) | Цена (\$) | Теор. цена (\$) | Потенциал роста | P/E         |            |            | PEG         |             | EV / EBITDA |            |            | EV / Выручка |            |            | P/B        | Чистый долг/ EBITDA |            |
|---------------|-------------------------|--------------|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|---------------------|------------|
|               |                         |              |                   |           |                 |                 | 10П         | 11П        | 12П        | 11П         | 12П         | 10П         | 11П        | 12П        | 10П          | 11П        | 12П        |            |                     | 11П        |
| MRKC          | МРСК Центра             | Покупка      | 1 403             | 0,033     | 0,064           | 93%             | 8,7         | 3,9        | 2,9        | 0,03        | 0,08        | 4,6         | 2,8        | 2,3        | 1,0          | 0,7        | 0,6        | 0,8        | 0,8                 |            |
| MRKY          | МРСК Юга                | Покупка      | 219               | 0,0044    | 0,013           | 188%            | Отр.        | 5,8        | 2,9        | Отр.        | 0,03        | 5,6         | 3,2        | 2,7        | 0,9          | 0,7        | 0,6        | 0,3        | 2,2                 |            |
| MRKK          | МРСК Сев. Кавказа       | Покупка      | 122               | 4,1       | 14,7            | 257%            | 2,7         | 6,8        | 3,4        | Отр.        | 0,03        | 2,0         | 2,5        | 1,9        | 0,6          | 0,4        | 0,4        | 0,2        | 1,0                 |            |
| MRKP          | МРСК Центра и Приволжья | Покупка      | 856               | 0,0076    | 0,013           | 70%             | 25,1        | 6,0        | 2,8        | 0,02        | 0,02        | 6,2         | 3,3        | 2,2        | 0,7          | 0,5        | 0,4        | 0,7        | 1,1                 |            |
| MRKZ          | МРСК Северо-Запада      | Покупка      | 435               | 0,0045    | 0,013           | 181%            | Отр.        | 19,5       | 3,1        | Отр.        | 0,01        | 7,2         | 3,7        | 1,9        | 0,6          | 0,5        | 0,4        | 0,5        | 0,8                 |            |
| MRKS          | МРСК Сибири             | Держать      | 640               | 0,0072    | 0,014           | 97%             | Отр.        | Отр.       | 3,8        | 2,89        | Отр.        | 21,8        | 5,5        | 2,4        | 0,6          | 0,4        | 0,3        | 0,7        | 1,7                 |            |
| MRKU          | МРСК Урала              | Покупка      | 756               | 0,0086    | 0,02            | 136%            | 7,0         | 5,1        | 3,5        | 0,14        | 0,07        | 3,1         | 2,8        | 2,2        | 0,6          | 0,5        | 0,4        | 0,5        | 0,5                 |            |
| MRKV          | МРСК Волги              | Держать      | 754               | 0,0042    | 0,0051          | 21%             | 22,8        | 12,2       | 4,8        | 0,14        | 0,03        | 5,7         | 4,5        | 2,8        | 0,7          | 0,6        | 0,5        | 0,8        | 0,7                 |            |
| MSRS          | МОЭСК                   | Покупка      | 2 695             | 0,055     | 0,081           | 46%             | 4,6         | 1,9        | 7,6        | 0,01        | Отр.        | 3,2         | 1,6        | 3,4        | 1,1          | 0,8        | 1,0        | 0,5        | 0,5                 |            |
| LSNG          | Ленэнерго               | Держать      | 720               | 0,65      | 1,1             | 65%             | 4,3         | 26,8       | Отр.       | Отр.        | 0,01        | 3,0         | 3,3        | 5,3        | 1,1          | 1,0        | 1,0        | 0,4        | 1,4                 |            |
| KUBE          | Кубаньэнерго*           | Продажа      | 354               | 4,6       | 3               | -34%            | Отр.        | Отр.       | Отр.       | Отр.        | 0,18        | 43,6        | 24,6       | 6,7        | 0,6          | 0,6        | 0,5        | 0,9        | 6,8                 |            |
| MRKH          | Холдинг МРСК            | Покупка      | 5 625             | 0,13      | 0,25            | 96%             | 6,4         | 3,1        | 3,6        | 0,03        | Отр.        | 4,2         | 2,7        | 2,9        | 0,8          | 0,7        | 0,6        | 0,5        | 0,7                 |            |
| LSNGP         | Ленэнерго прив.         | Продажа      | -                 | 1,3       | 0,83            | -36%            | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |            |
| MRKNP         | Холдинг МРСК прив.      | Покупка      | -                 | 0,088     | 0,14            | 60%             | -           | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |            |
| <b>14 579</b> |                         |              |                   |           |                 |                 | <b>10,2</b> | <b>9,1</b> | <b>3,8</b> | <b>0,47</b> | <b>0,05</b> | <b>9,2</b>  | <b>5,0</b> | <b>3,1</b> | <b>0,8</b>   | <b>0,6</b> | <b>0,6</b> | <b>0,6</b> | <b>0,6</b>          | <b>1,5</b> |

**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      | 1 444             | 0,032     | 0,037           | 15%             | 10,5        | 9,4         | 8,0        | 0,81        | 0,47        | 3,3         | 3,5        | 2,5        | 0,5          | 0,4        | 0,3        | 0,6        | Отр.                |
| OGKB          | ОГК-2            | Продажа      | 1 638             | 0,05      | 0,05            | 0,3%            | 16,4        | 9,0         | 7,9        | 0,11        | 0,53        | 8,4         | Отр.       | 5,0        | 1,1          | Отр.       | 0,9        | 1,0        | 0,2                 |
| OGKC          | ОГК-3            | Держать      | 2 292             | 0,048     | 0,058           | 19%             | 25,1        | 32,1        | 14,6       | Отр.        | 0,12        | 9,6         | 1,9        | 3,0        | 0,7          | 0,2        | 0,4        | 0,6        | Отр.                |
| OGKD          | ОГК-4            | Покупка      | 6 145             | 0,097     | 0,13            | 33%             | 22,0        | 13,2        | 8,9        | 0,20        | 0,18        | 14,4        | 9,7        | 5,9        | 3,3          | 2,8        | 2,0        | 1,7        | Отр.                |
| OGKE          | ОГК-5            | Продажа      | 3 170             | 0,09      | 0,083           | -7%             | 17,8        | 13,5        | 10,1       | 0,42        | 0,30        | 10,8        | 8,6        | 6,5        | 2,2          | 1,9        | 1,5        | 1,3        | 1,4                 |
| OGKF          | ОГК-6            | Продажа      | 1 329             | 0,041     | 0,041           | 1%              | 20,9        | 12,2        | 7,4        | 0,17        | 0,11        | 9,4         | 9,3        | 4,9        | 1,0          | 1,1        | 0,7        | 0,6        | 1,2                 |
| TGKA          | ТГК-1            | Покупка      | 2 195             | 0,00057   | 0,0014          | 142%            | 16,6        | 5,2         | 4,3        | 0,02        | 0,22        | 10,4        | 4,7        | 3,5        | 1,7          | 1,3        | 1,0        | 0,7        | 1,1                 |
| TGKB          | ТГК-2            | Продажа      | 318               | 0,00022   | 0,000085        | -60%            | Отр.        | Отр.        | 5,9        | 0,44        | Отр.        | 15,6        | 11,3       | 5,1        | 0,8          | 0,7        | 0,6        | 0,5        | 6,8                 |
| TGKBP         | ТГК-2 прив.      | Продажа      | -                 | 0,00022   | 0,000085        | -61%            | -           | -           | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| MSNG          | Мосэнерго        | Покупка      | 3 707             | 0,093     | 0,14            | 51%             | 15,5        | 10,8        | 8,8        | 0,25        | 0,38        | 5,0         | 4,0        | 3,6        | 0,7          | 0,6        | 0,5        | 0,5        | Отр.                |
| TGKD          | Квадра           | Покупка      | 749               | 0,00038   | 0,00073         | 91%             | 11,0        | 6,0         | 4,3        | 0,07        | 0,11        | 5,5         | 3,5        | 2,6        | 0,7          | 0,6        | 0,5        | 0,6        | 0,5                 |
| TGKDP         | Квадра прив.     | Держать      | -                 | 0,00027   | 0,00042         | 55%             | -           | -           | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| TGKE          | ТГК-5            | Продажа      | 497               | 0,0004    | 0,00034         | -16%            | 71,4        | 17,5        | 15,3       | 0,06        | 1,06        | 10,2        | 2,0        | 5,1        | 0,7          | 0,2        | 0,5        | 0,5        | Отр.                |
| TGKF          | ТГК-6            | Продажа      | 629               | 0,00034   | 0,00045         | 34%             | 16,2        | 8,1         | 8,6        | 0,08        | Отр.        | 3,5         | 1,3        | 2,4        | 0,4          | 0,2        | 0,3        | 0,6        | Отр.                |
| TGKG          | ТГК-7            | Продажа      | 2 459             | 0,082     | 0,059           | -28%            | 21,3        | 14,8        | 11,1       | 0,34        | 0,34        | 9,4         | 7,0        | 6,2        | 1,2          | 1,0        | 0,9        | 1,3        | Отр.                |
| TGKI          | ТГК-9            | Продажа      | 957               | 0,00012   | 0,00011         | -11%            | 37,6        | 32,4        | 19,4       | 2,03        | 0,29        | 5,9         | 6,1        | 4,5        | 0,7          | 0,6        | 0,5        | 0,5        | 0,1                 |
| TGKK          | ТГК-11           | Продажа      | 223               | 0,00043   | 0,00041         | -5%             | 21,9        | 3,9         | 2,7        | 0,01        | 0,06        | 4,8         | 2,5        | 2,7        | 0,5          | 0,4        | 0,4        | 0,4        | 0,7                 |
| KZBE          | Кузбассэнерго    | Продажа      | 768               | 0,011     | 0,0056          | -49%            | 7,0         | 6,0         | 7,7        | 0,34        | Отр.        | 3,4         | 3,1        | 3,2        | 0,6          | 0,6        | 0,5        | 0,6        | Отр.                |
| TGKM          | ТГК-13           | Продажа      | 629               | 0,004     | 0,0031          | -22%            | 40,5        | 8,9         | 4,2        | 0,02        | 0,04        | 15,1        | 6,3        | 3,5        | 1,2          | 1,0        | 0,8        | 1,0        | 1,7                 |
| TGKN          | ТГК-14           | Держать      | 131               | 0,000097  | 0,00015         | 56%             | 25,5        | 4,7         | 3,7        | 0,01        | 0,13        | 8,0         | Отр.       | 2,5        | 0,5          | Отр.       | 0,4        | 0,4        | 0,3                 |
| HYDR          | РусГидро         | Покупка      | 14 264            | 0,049     | 0,082           | 68%             | 13,0        | 11,4        | 12,9       | 0,81        | Отр.        | 7,5         | 7,0        | 7,2        | 3,1          | 2,8        | 2,6        | 0,9        | Отр.                |
| IRGZ          | Иркутскэнерго    | Покупка      | 3 965             | 0,83      | 1,4             | 70%             | 12,0        | 8,4         | 7,3        | 0,19        | 0,52        | 6,9         | 5,6        | 4,9        | 2,1          | 1,4        | 1,3        | 1,7        | 0,5                 |
| KRSG          | Красноярская ГЭС | Продажа      | 2 514             | 6,4       | 4,8             | -25%            | 16,6        | 20,2        | 19,0       | Отр.        | 3,13        | 12,3        | 14,3       | 13,1       | 7,1          | 7,2        | 6,6        | 2,8        | Отр.                |
| <b>50 023</b> |                  |              |                   |           |                 |                 | <b>21,9</b> | <b>12,4</b> | <b>9,1</b> | <b>0,34</b> | <b>0,47</b> | <b>8,5</b>  | <b>5,9</b> | <b>4,7</b> | <b>1,5</b>   | <b>1,3</b> | <b>1,1</b> | <b>0,9</b> | <b>1,3</b>          |

**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      | 610               | 0,6       | 0,97            | 61%             | 4,0 | 7,6 | 6,8 | Отр. | 0,59 | 2,3         | 4,2 | 3,7 | 0,1          | 0,1 | 0,1 | 2,3 | Отр.                |
| RZSB  | РЭСК*                       | Покупка      | 56                | 7,4       | 15,5            | 109%            | 3,0 | 5,6 | 5,7 | Отр. | Отр. | 1,1         | 2,1 | 2,1 | 0,1          | 0,1 | 0,1 | 1,6 | Отр.                |
| KRSB  | Красноярскэнергосбыт*       | Покупка      | 150               | 7         | 9,2             | 32%             | 6,5 | 8,8 | 7,9 | Отр. | 0,69 | 4,1         | 5,3 | 4,8 | 0,2          | 0,1 | 0,1 | 1,8 | Отр.                |
| KRSBP | Красноярскэнергосбыт прив.* | Продажа      | -                 | 4,6       | 2,4             | -49%            | -   | -   | -   | -    | -    | -           | -   | -   | -            | -   | -   | -   | -                   |
| VDSB  | Владимирэнергосбыт*         | Покупка      | 20                | 19,4      | 38,9            | 100%            | 4,8 | 4,3 | 3,9 | 0,33 | 0,46 | 1,9         | 1,8 | 1,6 | 0,0          | 0,0 | 0,0 | 1,0 | Отр.                |
| NNSB  | Нижегородская СК*           | Покупка      | 158               | 1 325     | 1 743           | 32%             | 6,7 | 7,2 | 6,2 | Отр. | 0,35 | 5,5         | 5,9 | 6,0 | 0,1          | 0,1 | 0,1 | 2,3 | 1,1                 |
| NNSBP | Нижегородская СК прив.*     | Продажа      | -                 | 1 360     | 1 064           | -22%            | -   | -   | -   | -    | -    | -           | -   | -   | -            | -   | -   | -   | -                   |
| SAGO  | Самараэнерго*               | Покупка      | 88                | 0,7       | 0,91            | 31%             | 3,3 | 4,0 | 3,6 | Отр. | 0,34 | 1,4         | 1,7 | 1,5 | 0,0          | 0,0 | 0,0 | 0,7 | 1,6                 |
| SAGOP | Самараэнерго прив.*         | Продажа      | -                 | 18,2      | 0,38            | -98%            | -   | -   | -   | -    | -    | -           | -   | -   | -            | -   | -   | -   | -                   |
| CLSB  | Челябэнергосбыт*            | Покупка      | 74                | 0,3       | 0,46            | 55%             | 4,2 | 6,8 | 7,8 | Отр. | Отр. | 2,1         | 3,2 | 3,6 | 0,0          | 0,0 | 0,0 | 1,1 | Отр.                |
| CLSBP | Челябэнергосбыт прив.*      | Держать      | -                 | 0,22      | 0,26            | 19%             | -   | -   | -   | -    | -    | -           | -   | -   | -            | -   | -   | -   | -                   |

**1 156**
**4,6 6,3 6,0 0,33 0,49 2,6 3,5 3,3 0,1 0,1 0,1 1,5 1,4**

\* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

**МЕТАЛЛУРГИЯ, ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ**

| Тикер | Компания                   | Рекомендация | Рын. кап. (\$млн) | Цена (\$) | Теор. цена (\$) | Потенциал роста | P/E |     |     | PEG  |      | EV / EBITDA |     |     | EV / Выручка |     |     | P/B | Чистый долг/ EBITDA |
|-------|----------------------------|--------------|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|-----|-----|-----|------|------|-------------|-----|-----|--------------|-----|-----|-----|---------------------|
|       |                            |              |                   |           |                 |                 | 10П | 11П | 12П | 11П  | 12П  | 10П         | 11П | 12П | 10П          | 11П | 12П |     |                     |
| GGOK  | Гайский ГОК                | Покупка      | 346               | 560       | 671             | 20%             | 4,0 | 3,6 | 3,6 | 0,30 | Отр. | 3,4         | 2,8 | 2,5 | 1,5          | 1,2 | 1,1 | 0,8 | 0,9                 |
| UGOK  | Учалинский ГОК             | Покупка      | 520               | 13,7      | 20,6            | 51%             | 3,2 | 3,0 | 3,4 | 0,62 | Отр. | 1,8         | 1,5 | 1,3 | 0,8          | 0,6 | 0,5 | 0,6 | Отр.                |
| UELM  | Уралэлектромедь            | Покупка      | 412               | 81,3      | 118             | 45%             | 3,7 | 3,2 | 2,8 | 0,21 | 0,18 | 3,1         | 2,7 | 2,1 | 1,0          | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 1,1                 |
| CHZN  | Челябинский цинковый завод | Покупка      | 249               | 4,6       | 7,1             | 54%             | 5,4 | 3,8 | 4,7 | 0,09 | Отр. | 2,5         | 1,7 | 1,7 | 0,6          | 0,4 | 0,4 | 0,6 | Отр.                |

**1 527**
**4,1 3,4 3,6 0,31 0,18 2,7 2,2 1,9 1,0 0,8 0,7 0,7 1,0**
**МЕТАЛЛУРГИЯ, ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ**

| Тикер | Компания          | Рекомендация | Рын. кап. (\$млн) | Цена (\$) | Теор. цена (\$) | Потенциал роста | P/E   |      |      | PEG  |      | EV / EBITDA |      |      | EV / Выручка |     |     | P/B | Чистый долг/ EBITDA |
|-------|-------------------|--------------|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|-------|------|------|------|------|-------------|------|------|--------------|-----|-----|-----|---------------------|
|       |                   |              |                   |           |                 |                 | 10П   | 11П  | 12П  | 11П  | 12П  | 10П         | 11П  | 12П  | 10П          | 11П | 12П |     |                     |
| PLZL  | Полюс Золото      | Держать      | 11 247            | 29,5      | 35,3            | 20%             | 33,9  | 16,3 | 15,8 | 0,15 | 5,49 | 16,6        | 10,8 | 10,3 | 6,4          | 5,1 | 4,7 | 3,0 | 0,1                 |
| PMTL  | Полиметалл        | Держать      | 7 572             | 21        | 19,8            | -5%             | 29,6  | 14,9 | 12,0 | 0,15 | 0,49 | 20,0        | 10,4 | 8,1  | 8,9          | 5,7 | 4,3 | 4,4 | 0,6                 |
| POG   | Petropavlovsk Plc | Покупка      | 2 299             | 12,2      | 17,8            | 45%             | 116,3 | 9,2  | 8,1  | 0,01 | 0,59 | 15,5        | 6,2  | 5,7  | 4,5          | 2,9 | 2,5 | 1,2 | 0,7                 |
| HGM   | Highland Gold     | Покупка      | 951               | 2,9       | 3,5             | 19%             | 7,8   | 7,3  | 7,6  | 1,05 | Отр. | 4,7         | 4,4  | 4,5  | 3,4          | 2,5 | 2,4 | 1,3 | Отр.                |
| HRG   | High River Gold   | Держать      | 1 101             | 1,3       | 1,3             | -2%             | 10,9  | 8,9  | 9,4  | 0,40 | Отр. | 5,4         | 4,0  | 3,4  | 2,6          | 1,9 | 1,5 | 1,4 | Отр.                |

**23 170**
**39,7 11,3 10,6 0,35 2,19 12,4 7,2 6,4 5,2 3,6 3,1 2,3 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      | 14 380            | 32,8      | 42,3            | 29%             | Отр. | 14,4 | 9,1 | Отр. | 0,16 | 9,1         | 6,0 | 4,5 | 1,7          | 1,3 | 1,1 | 1,2 | 1,6                 |
| MMK   | ММК           | Покупка      | 9 215             | 10,7      | 16,2            | 51%             | 38,4 | 11,3 | 6,9 | 0,05 | 0,11 | 8,8         | 6,3 | 4,4 | 1,7          | 1,3 | 1,0 | 0,9 | 1,6                 |
| NLMK  | НЛМК          | Покупка      | 22 894            | 38,2      | 49,4            | 29%             | 17,2 | 11,7 | 8,3 | 0,25 | 0,20 | 10,2        | 7,6 | 5,4 | 2,9          | 2,3 | 1,8 | 2,1 | 0,6                 |
| SVST  | Северсталь    | Покупка      | 19 126            | 19        | 22,1            | 16%             | Отр. | 11,9 | 9,4 | Отр. | 0,35 | 8,4         | 6,9 | 5,5 | 1,6          | 1,3 | 1,1 | 2,0 | 1,3                 |
| TMKS  | ТМК           | Держать      | 4 125             | 17,6      | 23,6            | 34%             | 28,1 | 12,1 | 7,5 | 0,09 | 0,12 | 8,7         | 6,3 | 5,1 | 1,4          | 1,2 | 1,0 | 2,2 | 2,8                 |
| VSMZ  | Выксунский МЗ | Покупка      | 3 284             | 1 912     | 2 471           | 29%             | 5,5  | 5,1  | 4,3 | 0,56 | 0,25 | 4,2         | 2,8 | 2,7 | 1,1          | 0,7 | 0,6 | 1,2 | 0,1                 |

**73 024**
**22,3 11,1 7,6 0,24 0,20 8,2 6,0 4,6 1,7 1,4 1,1 1,6 1,3**



**ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, РИТЕЙЛ**

| Тикер         | Компания           | Рекомендация | Рын. кап. (\$млн) | Цена (\$) | Теор. цена (\$) | Потенциал роста | P/E         |             |             | PEG         |             | EV / EBITDA |            |            | EV / Выручка |            |            | P/B        | Чистый долг/ EBITDA |
|---------------|--------------------|--------------|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|---------------------|
|               |                    |              |                   |           |                 |                 | 10П         | 11П         | 12П         | 11П         | 12П         | 10П         | 11П        | 12П        | 10П          | 11П        | 12П        |            |                     |
| FIVE          | X5 Retail Group    | Покупка      | 10 977            | 40,4      | 53,6            | 33%             | 30,4        | 18,6        | 14,2        | 0,29        | 0,47        | 13,5        | 9,6        | 7,6        | 1,0          | 0,7        | 0,6        | 4,0        | 1,8                 |
| MGNT          | Магнит             | Покупка      | 13 609            | 30,6      | 38,6            | 26%             | 40,8        | 35,1        | 23,5        | 2,17        | 0,48        | 22,9        | 17,7       | 12,5       | 1,9          | 1,3        | 1,0        | 6,4        | 1,8                 |
| SCOH          | Седьмой Континент  | Держать      | 547               | 7,3       | 8,1             | 11%             | 7,2         | 5,0         | 4,5         | 0,11        | 0,39        | 6,5         | 4,9        | 4,2        | 0,5          | 0,4        | 0,3        | 0,7        | 1,3                 |
| DIXY          | ДИКСИ Групп        | Покупка      | 1 697             | 13,6      | 17              | 25%             | 48,2        | 27,2        | 19,2        | 0,35        | 0,46        | 15,4        | 12,3       | 9,6        | 0,9          | 0,7        | 0,6        | 5,8        | 1,6                 |
| MVID          | М.Видео            | Покупка      | 1 731             | 9,6       | 11,6            | 20%             | 23,7        | 20,1        | 16,4        | 1,14        | 0,73        | 10,0        | 7,8        | 5,6        | 0,5          | 0,4        | 0,3        | 4,0        | Отр.                |
| PHST          | Фармстандарт       | Покупка      | 3 568             | 23,6      | 33,3            | 41%             | 14,7        | 12,0        | 9,6         | 0,53        | 0,39        | 10,8        | 8,2        | 6,0        | 3,5          | 2,7        | 2,1        | 3,2        | Отр.                |
| APTK          | Аптечная сеть 36,6 | Продажа      | 312               | 3         | 2,5             | -16%            | Отр.        | Отр.        | 35,5        | 0,75        | Отр.        | 10,4        | 6,4        | 4,9        | 0,9          | 0,7        | 0,6        | 4,7        | 2,9                 |
| VFRM          | Верофарм           | Покупка      | 426               | 42,6      | 49,9            | 17%             | 10,7        | 7,7         | 6,0         | 0,20        | 0,22        | 8,4         | 6,2        | 4,9        | 2,5          | 2,1        | 1,7        | 1,7        | 0,3                 |
| PRTK          | Протек             | Покупка      | 712               | 1,4       | 3               | 121%            | 13,1        | 7,5         | 5,9         | 0,10        | 0,22        | 5,3         | 3,0        | 1,8        | 0,2          | 0,1        | 0,1        | 0,9        | Отр.                |
| OKEY          | О'Key              | Покупка      | 2 441             | 9,1       | 16,6            | 82%             | 27,9        | 18,6        | 13,2        | 0,37        | 0,32        | 11,8        | 9,3        | 7,0        | 1,0          | 0,8        | 0,6        | 3,7        | 1,6                 |
| ROST          | Росинтер           | Покупка      | 192               | 11,8      | 20,3            | 73%             | 22,6        | 23,5        | 15,6        | Отр.        | 0,31        | 6,7         | 8,7        | 6,7        | 0,7          | 0,6        | 0,6        | 3,5        | 1,7                 |
| <b>36 212</b> |                    |              |                   |           |                 |                 | <b>23,9</b> | <b>17,5</b> | <b>14,9</b> | <b>0,60</b> | <b>0,40</b> | <b>11,1</b> | <b>8,6</b> | <b>6,4</b> | <b>1,2</b>   | <b>1,0</b> | <b>0,8</b> | <b>3,5</b> | <b>1,6</b>          |

**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      | 1 260             | 19,5      | 28,4            | 46%             | 8,7        | 7,8        | 6,9        | 0,63        | 0,53        | 8,4         | 8,7         | 7,3        | 1,5          | 1,3        | 1,1        | 1,6        | 2,7                 |
| GRAZ         | Разгуляй             | UR           | 276               | 1,7       | -               | -               | 12,0       | 3,1        | 2,8        | 0,01        | 0,25        | 6,8         | 4,5         | 4,1        | 1,1          | 0,9        | 0,8        | 0,5        | 3,4                 |
| RUGR         | Русгрэйн Холдинг     | Покупка      | 61                | 262       | 590             | 125%            | 4,6        | 2,8        | 1,6        | 0,05        | 0,02        | 5,7         | 4,0         | 2,1        | 0,6          | 0,5        | 0,3        | 0,9        | 2,3                 |
| BEF          | Black Earth Farming* | Продажа      | 477               | 24,6      | 13,7            | -44%            | Отр.       | Отр.       | 16,3       | 1,63        | Отр.        | 106,0       | 34,8        | 9,9        | 5,3          | 4,6        | 2,8        | 1,8        | 0,6                 |
| <b>2 074</b> |                      |              |                   |           |                 |                 | <b>8,4</b> | <b>4,6</b> | <b>6,9</b> | <b>0,58</b> | <b>0,27</b> | <b>31,7</b> | <b>13,0</b> | <b>5,9</b> | <b>2,1</b>   | <b>1,8</b> | <b>1,3</b> | <b>1,2</b> | <b>2,3</b>          |

\* 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      | 30 764            | 9,9       | 8,3             | -17%            | 48,9        | 21,4        | 15,3        | 0,17        | 0,39        | 34,6        | 15,6       | 11,5       | 18,4         | 9,6        | 7,2        | 9,6        | 1,1                 |
| AKRN          | Акрон           | Покупка      | 2 533             | 53,1      | 60,9            | 15%             | 12,3        | 10,2        | 10,8        | 0,49        | Отр.        | 10,8        | 8,6        | 9,3        | 2,4          | 2,1        | 2,0        | 1,4        | 1,9                 |
| DGBZ          | Дорогобуж       | Покупка      | 582               | 0,69      | 0,61            | -11%            | 8,9         | 8,1         | 8,3         | 0,88        | Отр.        | 4,2         | 3,7        | 3,6        | 2,0          | 1,8        | 1,7        | 1,5        | 0,4                 |
| APAT          | Апатит          | Покупка      | 2 540             | 348       | 424             | 22%             | 15,0        | 13,1        | 11,7        | 0,93        | 0,97        | 7,8         | 6,4        | 5,3        | 2,5          | 2,1        | 1,8        | 2,0        | Отр.                |
| AZKM          | Азот Кемерово   | Держать      | 182               | 26,8      | 18,2            | -32%            | 8,3         | 5,5         | 4,8         | 0,11        | 0,37        | 5,6         | 4,0        | 3,5        | 0,8          | 0,7        | 0,6        | 1,1        | 1,4                 |
| DGBZP         | Дорогобуж прив. | Держать      | -                 | 0,56      | 0,36            | -36%            | -           | -           | -           | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| APATP         | Апатит прив.    | Покупка      | -                 | 178       | 306             | 72%             | -           | -           | -           | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| <b>36 601</b> |                 |              |                   |           |                 |                 | <b>18,7</b> | <b>11,7</b> | <b>10,2</b> | <b>0,52</b> | <b>0,58</b> | <b>12,6</b> | <b>7,7</b> | <b>6,6</b> | <b>5,2</b>   | <b>3,3</b> | <b>2,7</b> | <b>3,1</b> | <b>1,2</b>          |

**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      | 2 239             | 7,9       | 10,9            | 38%             | 65,2        | 22,4        | 15,2       | 0,12        | 0,32        | 6,1         | 5,0        | 4,3        | 0,7          | 0,5        | 0,4        | 3,7        | Отр.                |
| DMOA         | Дальмостострой        | Покупка      | 75                | 113       | 183             | 63%             | 17,3        | 8,4         | 6,0        | 0,08        | 0,15        | 6,5         | 4,8        | 3,9        | 0,7          | 0,5        | 0,4        | 1,0        | 1,4                 |
| BTST         | Бамтоннельстрой       | UR           | 94                | 875       | -               | -               | 2,3         | 1,6         | 1,6        | 0,03        | Отр.        | 1,4         | 0,7        | 0,2        | 0,3          | 0,2        | 0,0        | 0,4        | Отр.                |
| MSOT         | Мостоотряд 19         | Покупка      | 127               | 1 675     | 2 841           | 70%             | 24,8        | 9,9         | 16,1       | 0,07        | Отр.        | 5,5         | 1,6        | 2,2        | 0,4          | 0,1        | 0,1        | 1,4        | Отр.                |
| BTSTP        | Бамтоннельстрой прив. | UR           | -                 | 248       | -               | -               | -           | -           | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| <b>2 535</b> |                       |              |                   |           |                 |                 | <b>27,4</b> | <b>10,6</b> | <b>9,7</b> | <b>0,08</b> | <b>0,24</b> | <b>4,9</b>  | <b>3,0</b> | <b>2,7</b> | <b>0,5</b>   | <b>0,3</b> | <b>0,3</b> | <b>1,6</b> | <b>1,4</b>          |



## 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      | 1 525             | 1,1       | 0,77            | -28%            | 172,3        | 18,7        | 9,1        | 0,02        | 0,09        | 11,8        | 6,1        | 4,2        | 0,6          | 0,6        | 0,5        | 1,4        | 3,3                 |
| GAZA         | ГАЗ      | Покупка      | 840               | 45,3      | 50,9            | 12%             | Отр.         | 129,9       | 6,8        | Отр.        | 0,00        | 17,0        | 6,5        | 4,2        | 0,8          | 0,6        | 0,4        | Отр.       | 4,1                 |
| SVAV         | Соллерс  | Покупка      | 619               | 18,1      | 27,2            | 51%             | Отр.         | 9,2         | 4,6        | Отр.        | 0,05        | 11,6        | 6,3        | 4,2        | 0,8          | 0,6        | 0,5        | 2,9        | 3,6                 |
| KMAZ         | КАМАЗ    | Держать      | 1 528             | 2,2       | 2,4             | 9%              | Отр.         | 14,3        | 7,2        | Отр.        | 0,07        | 15,6        | 6,9        | 4,2        | 0,8          | 0,6        | 0,5        | 1,4        | 1,6                 |
| <b>4 512</b> |          |              |                   |           |                 |                 | <b>172,3</b> | <b>43,0</b> | <b>6,9</b> | <b>0,02</b> | <b>0,07</b> | <b>14,0</b> | <b>6,5</b> | <b>4,2</b> | <b>0,8</b>   | <b>0,6</b> | <b>0,5</b> | <b>1,9</b> | <b>3,2</b>          |

## 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      | 2 832             | 17,9      | 22,7            | 27%             | 16,0        | 12,9        | 11,3       | 0,54        | 0,83        | 8,5         | 7,4        | 6,5        | 3,7          | 3,2        | 2,8        | 3,1        | 0,9                 |
| NCSP          | НМТП           | Покупка      | 2 165             | 8,4       | 12,8            | 52%             | 8,6         | 8,3         | 6,9        | 2,21        | 0,36        | 5,5         | 8,7        | 6,6        | 3,5          | 4,6        | 3,6        | 0,8        | 4,6                 |
| AFLT          | Аэрофлот       | Покупка      | 2 822             | 2,5       | 3,4             | 35%             | 12,6        | 10,3        | 7,8        | 0,46        | 0,25        | 6,7         | 5,5        | 5,5        | 1,0          | 0,8        | 0,6        | 2,0        | 1,8                 |
| UTAR          | ЮТэйр          | Покупка      | 308               | 0,53      | 0,66            | 24%             | 16,7        | Отр.        | 14,1       | 0,89        | Отр.        | 6,9         | 7,0        | 5,9        | 0,9          | 0,8        | 0,7        | 1,3        | 5,3                 |
| TRCN          | Трансконтейнер | Продажа      | 1 598             | 11,5      | 9,5             | -18%            | 29,3        | 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      | 1 226             | 0,46      | 0,72            | 56%             | 3,0         | 13,0        | 7,5        | Отр.        | 0,10        | 9,1         | 5,8        | 4,2        | 1,5          | 1,3        | 1,0        | 0,8        | 0,2                 |
| <b>10 951</b> |                |              |                   |           |                 |                 | <b>14,4</b> | <b>12,1</b> | <b>9,7</b> | <b>0,86</b> | <b>0,35</b> | <b>8,3</b>  | <b>7,3</b> | <b>5,9</b> | <b>2,4</b>   | <b>2,3</b> | <b>1,8</b> | <b>1,7</b> | <b>2,4</b>          |

## 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      | 2 600             | 0,3       | 0,42            | 40%             | 10,5        | 9,9        | 8,6        | 1,61        | 0,55        | 5,7         | 5,4        | 3,8        | 1,2          | 1,1        | 0,8        | 2,9        | Отр.                |
| HMSG         | Группа ГМС     | Покупка      | 814               | 7         | 10,7            | 53%             | 16,8        | 6,5        | 6,0        | 0,04        | 0,77        | 9,1         | 4,3        | 3,7        | 1,3          | 0,8        | 0,7        | 2,4        | Отр.                |
| <b>3 414</b> |                |              |                   |           |                 |                 | <b>13,7</b> | <b>8,2</b> | <b>7,3</b> | <b>0,83</b> | <b>0,66</b> | <b>7,4</b>  | <b>4,9</b> | <b>3,8</b> | <b>1,3</b>   | <b>1,0</b> | <b>0,8</b> | <b>2,7</b> | <b>-</b>            |

## 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      | 304               | 152       | 328             | 115%            | 14,4       | 5,8        | 4,5        | 0,04        | 0,15        | 7,0         | 4,0        | 3,0        | 1,2          | 0,9        | 0,7        | 1,2        | 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      | 154               | 5,7       | 11,9            | 107%            | 4,0        | 3,0        | 3,0        | 0,09        | 1,17        | 1,5         | 1,3        | 1,4        | 0,6          | 0,5        | 0,4        | 0,3        | Отр.                |
| PGHOP      | ППГХО прив. | Держать      | -                 | 64        | 80              | 25%             | -          | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| NZHKP      | НЗХК прив.  | Держать      | -                 | 1,8       | 3               | 69%             | -          | -          | -          | -           | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| <b>684</b> |             |              |                   |           |                 |                 | <b>7,1</b> | <b>3,7</b> | <b>3,2</b> | <b>0,08</b> | <b>0,48</b> | <b>3,2</b>  | <b>2,0</b> | <b>1,6</b> | <b>0,7</b>   | <b>0,5</b> | <b>0,4</b> | <b>0,6</b> | <b>0,7</b>          |

## 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      | 1 489             | 15,6      | 15              | -4%             | 4,7        | 4,7        | 5,2        | 43,57        | Отр.        | 2,8         | 2,7        | 3,1        | 1,3          | 1,3        | 1,5        | 0,8        | Отр.                |
| MGTSP         | МГТС прив.        | Покупка      | -                 | 15,5      | 15              | -3%             | -          | -          | -          | -            | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| RTKM          | Ростелеком*       | Покупка      | 21 048            | 204       | 220             | 8%              | 15,1       | 13,5       | 11,6       | 1,15         | 0,70        | 6,2         | 5,6        | 5,0        | 2,5          | 2,3        | 2,1        | 2,2        | 0,5                 |
| RTKMP         | Ростелеком прив.* | Продажа      | -                 | 98,3      | 67              | -32%            | -          | -          | -          | -            | -           | -           | -          | -          | -            | -          | -          | -          | -                   |
| <b>22 537</b> |                   |              |                   |           |                 |                 | <b>9,9</b> | <b>9,1</b> | <b>8,4</b> | <b>22,36</b> | <b>0,70</b> | <b>4,5</b>  | <b>4,2</b> | <b>4,1</b> | <b>1,9</b>   | <b>1,8</b> | <b>1,8</b> | <b>1,5</b> | <b>0,5</b>          |

\* 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](http://www.atonint.com).