

## В ФОКУСЕ

Стратегия и экономика

Специальные ситуации

Телекоммуникации

**В июле инфляция по-прежнему замедлялась, а базовый ИПЦ, вероятно, достиг пика**

**о ЮТэйр: финансовые показатели за 2010 г. по МСФО**

**+ СТС Media: результаты за второй квартал 2011 г. оказались выше консенсус-прогноза**

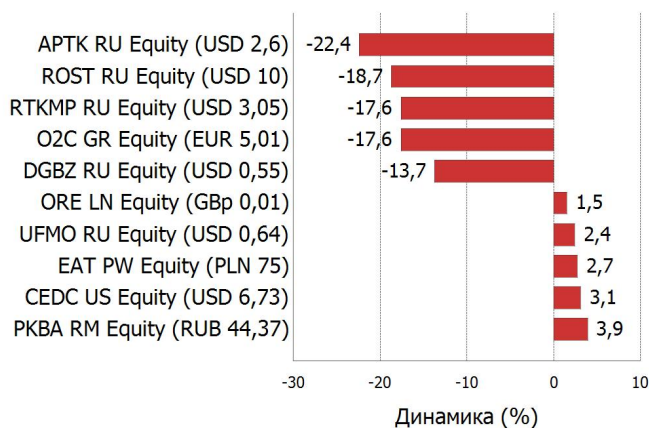
## ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

## РОССИЯ

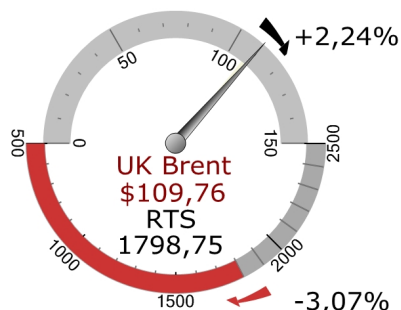
## ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
<b>PTC</b>	1798,75	-3,07	-7,47	-5,4	1,49	5,7	1
<b>ММВБ</b>	1587	-2,08	-7,98	-5,59	-5,98	6,3	1
<b>UK Brent</b>	109,76	2,24	-3,32	-0,74	16,39		
<b>Никель</b>	22505	-4,84	-3,41	-8,24	-9,07		
<b>Золото</b>	1663,8	1,05	9,77	12,85	17,1		
<b>Руб./\$</b>	28,33	-0,69	-1,68	-2,45	7,78		
<b>Руб./€</b>	40,33	-1,17	-0,07	-0,45	1,23		
<b>Руб./Корзина</b>	33,6	-0,66	-0,43	-0,41	4,65		
<b>\$/€</b>	1,43	1,35	-1,02	-1,77	6,71		
<b>CDS Россия</b>	170,47	7,89	18,38	30,5	17,03		
<b>Ставка NDF</b>	4,7	-1,06	-2,77	-5,11	4,47		

## ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



## ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



## РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Динамика котировок на российских площадках в пятницу была несколько лучше, чем на других развивающихся рынках: индекс ММВБ опустился на 2,1%, PTC – на 3,1%. Акции С.А.Т. oil упали в цене на 17,6%, Integra – на 12%, Системы Галс – на 10,5%, Соллерс – на 10%, тогда как котировки бумаг Мечела прибавили 1%, МТС – 0,9%, Татнефти – 0,4%, ВТБ – 0,4%. За прошлую неделю курс рубля относительно доллара понизился на 2,5% до \$28,33. Сентябрьские фьючерсы на нефть марки Brent подешевели сегодня утром на 2,6% до \$106,5 за баррель после того, как в пятницу их цена выросла на 2%. Цены на свинец, олово, никель рухнули в цене более чем на 5% в пятницу, в то время как цены на золото достигли нового рекордного максимума и сегодня стоят у отметки \$1688 за унцию.

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

### ИНДИКАТОРЫ

		Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
		знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>S&amp;P500</b>	▼	1199,38	-0,06	-10,75	-10,51	-4,63	12	1,2
<b>DJIA</b>	▲	11444,61	0,54	-9,58	-9,45	-1,15	11,5	1,2
<b>NASDAQ</b>	▼	2532,41	-0,94	-11,45	-10,44	-4,54	15,1	1,6
<b>Eurostoxx 50</b>	▼	2375,15	-1,54	-14,87	-19,57	-14,96	8,5	0,7
<b>FTSE 100</b>	▼	5246,99	-2,71	-12,41	-12,21	-11,07	9,3	1
<b>Nikkei 225</b>	▼	9299,88	-3,72	-8,26	-5,67	-9,08	15,5	0,5
<b>Hang Seng</b>	▼	20946,14	-4,29	-7,83	-9,56	-9,07	11,2	2

### МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Последние три дня принесли много новостей и заявлений. Агентство S&P понизило кредитный рейтинг США с AAA до AA+ и заявило о возможности нового понижения рейтинга в ближайшие 6-24 месяцев. в случае дальнейшего ухудшения ситуации с бюджетом. Бывший глава ФРС США Алан Гринспен заявил о том, что ситуация в американской экономике более или менее неплоха в сравнении с европейскими странами, где Италия будет приковывать к себе все более пристальное внимание. Информация об этом поступила по каналам Reuters. Ссылаясь на журнал Der Spiegel, новостное агентство также сообщило о том, что Германия сомневается в способности ЕС оказать финансовую помощь Италии даже в случае трехкратного увеличения размера стабилизационного фонда. Министры финансов G7 по итогам воскресной встречи вновь подтвердили свою готовность поддержать стабильность финансовых рынков и рост мировых экономик, а ЕЦБ объявил о мерах, направленных на ослабление напряженности на рынках долговых обязательств стран еврозоны. Индекс S&P 500 в минувшую пятницу понизился на 0,1%, а индекс Euro Stoxx 50 - на 1,5%. Nikkei к моменту написания данной заметки опустился на 3,7%, а Hang Seng - на 4,3%.

### ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: сектор товаров массового спроса и электроэнергетические компании. Лидеры падения: финансовые компании и сектор технологий.

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

### ИНДИКАТОРЫ

		Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
		знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>MSCI EM</b>	▼	1041,07	-2,98	-10,56	-10,51	-9,58	10,1	1,1
<b>MSCI BRIC</b>	▼	313,25	-2,71	-11,68	-10,2	-12,11		
<b>MSCI EMEA</b>	▼	357,86	-1,86	-9,93	-11,88	-8,67	8	1,1
<b>MSCI EM ASIA</b>	▼	434,71	-4,16	-9,98	-9,14	-7,15	11,2	1

### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM упал по итогам торгов в пятницу на 3%, в то время как MSCI World лишь на 1,2%. Китайский и бразильский фондовый рынки немного выросли – соответственно на 0,2% и 0,3%, однако южнокорейский рынок просел на 3,7%, российский – на 2,9%, индийский – на 1,4%. Сегодня сильный нисходящий тренд сохраняется: Shanghai Composite и Taieх опустились на 3,8%, Kospi – на 4,5%.

### СТРАТЕГИЯ И ЭКОНОМИКА

Питер Вестин  
Эндрю Риск  
Сергей Колоколов

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

[peter.westin@aton.ru](mailto:peter.westin@aton.ru)  
[andrew.risk@aton.ru](mailto:andrew.risk@aton.ru)  
[sergey.kolokolov@aton.ru](mailto:sergey.kolokolov@aton.ru)

### В июле инфляция по-прежнему замедлялась, а базовый ИПЦ, вероятно, достиг пика

Как сообщила в минувшую пятницу Федеральная служба государственной статистики (Росстат), в июле годовая инфляция замедлилась до 9,0% (с 9,4% в июне, при этом в месячном сопоставлении она остается стабильной (0,2% в июне). Цены на продукты питания снизились на 0,7% в месячном сопоставлении благодаря сезонному фактору (сбор урожая овощей и фруктов на территории России). Цены на непродовольственные товары в июле выросли на 0,3% в месячном сопоставлении. Рост цен на услуги составил 0,6% в месячном сопоставлении. Показатели инфляции за июль оказались чуть лучше консенсус-прогноза аналитиков, опрошенных агентством Bloomberg.

Рост базового ИПЦ в июле стабилизировался на уровне 8,4% в годовом сопоставлении, в то время как в месячном сопоставлении он составил 0,4%. Впрочем, за год темп роста базовой инфляции практически удвоился, повышаясь на протяжении 13 месяцев подряд (в июне 2010 г. базовый ИПЦ вырос на 4,4% в годовом сопоставлении).

Замедление инфляции и особенно то, что базовая инфляция, возможно, достигла своего пика в июле - положительные факторы. Мы полагаем, что благодаря этому Банк России сможет сохранить ставку рефинансирования на нынешнем уровне (8,25%) в ближайшие несколько месяцев. В ситуации понижения темпов мирового экономического роста замедление инфляции – позитивный фактор для ЦБ РФ.

**ЮТэйр: финансовые показатели за 2010 г. по МСФО**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
UTAR	Покупка	0,51	0,66	29%	Отр.	0,8	6,9

Компания ЮТэйр сегодня представила финансовые результаты по МСФО за 2010 г., которые свидетельствуют о быстром росте пассажирооборота авиалиний и вертолетных услуг. Выручка увеличилась в годовом сопоставлении на 32%, ЕБИТДА – на 55%. В целом, результаты соответствуют нашему прогнозу, однако выручка превзошла консенсус-прогноз аналитиков, опрошенных Bloomberg, на 21%, а ЕБИТДА и чистая прибыль оказались на уровне средних ожиданий.

Показатель рентабельности ЕБИТДА компании разошелся с нашей оценкой лишь на 0,2 п. п. – он составил в 2010 г. 13,0% против 11,0% в 2009 г. Фактический показатель чистого долга оказался ниже нашей оценки (\$921 млн против \$1 064 млн), при этом доля долгосрочного долга оказалась выше прогноза (78% валового долга против 50%), что, на наш взгляд, является благоприятным фактором, учитывая высокую долговую нагрузку ЮТэйр (отношение чистого долга к ЕБИТДА составило 4,9 на конец 2010 г.).

Финансовая отчетность компании по МСФО не принесла значительных неожиданностей и, учитывая неликвидность акций и в целом неблагоприятную ситуацию на рынке, мы не ожидаем, что инвесторы отреагируют на опубликованные показатели. Отметим также, что поскольку цены на авиатопливо значительно выросли в 2011 г., инвесторы, вероятно, обратят более пристальное внимание на результаты по МСФО за первую половину 2011 г., публикацию которых мы ожидаем в конце осени.

**ЮТэйр: финансовые результаты за 2010 г. по МСФО, \$ млн**

	2010	2010П	Расхождение	2009	г/г	2010П	Расхождение
	(Атон)		%			(Bloomberg)	%
Выручка	1 462	1 406	56	4%	1 108	354	32%
ЕБИТ	88	94	(6)	-6%	49	39	79%
ЕБИТДА	190	180	10	5%	122	67	55%
Рентабельность ЕБИТДА	13,0%	12,8%	н/д	0,2 п. п.	11,0%	н/д	17%
Чистая прибыль	13	18	(6)	-32%	1	11	898%

Примечание: данные приведены в пересчете по обменному курсу на конец соответствующих периодов

Источники: данные компании, оценка Атона

**СТС Медиа: результаты за второй квартал 2011 г. оказались выше консенсус-прогноза**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
CTCM US EQUITY	н/д	17,7	493,7	н/д	н/д	14,5	2,9	8,2

СТС Медиа 5 августа представила результаты за второй квартал 2011 г. по US GAAP. Выручка выросла на 38% в годовом сопоставлении до \$204,5 млн, оказавшись на 2% выше консенсус-прогноза, OIBDA увеличилась на 82% в годовом сопоставлении до \$66 млн, что на 7% выше консенсус-прогноза, рентабельность OIBDA выросла с 24,5% во втором квартале 2010 г. и с 24,1% в первом квартале 2011 г. до 32,3% во втором квартале 2011 г., а чистая прибыль повысилась на 84% в годовом сопоставлении до \$38,5 млн, опередив консенсус-прогноз на 6%.

Отметим, что российский рынок телевизионной рекламы вырос на 29% в годовом сопоставлении в рублевом выражении во втором квартале 2011 г., тогда как выручка от продажи рекламы в России СТС Медиа в рублевом выражении увеличилась на 30% в годовом сопоставлении за аналогичный период.

Основные итоги телефонной конференции мы приводим ниже.

- Компания подтвердила свой прогноз на 2011 г. (рост выручки на 20% в годовом сопоставлении в рублевом выражении; рентабельность OIBDA на уровне 34-36%).
- Ребрендинг канала ДТВ не входит в краткосрочные планы компании, однако уже этой осенью СТС Медиа планирует обновить 75% программной сетки канала.
- Решение о смене целевой аудитории канала (от 14 до 44 лет) будет принято в сентябре. Впрочем, СТС Медиа не исключает и того, что до конца 2011 г. будет ориентироваться на нынешнюю целевую аудиторию.

На наш взгляд, компания представила благоприятные результаты, особенно на фоне слабой отчетности первого квартала года. С другой стороны, динамика акций, вероятно, по-прежнему будет зависеть от общей ситуации на фондовом рынке и нынешних опасений по поводу перспектив экономического роста.

**СТС Медиа: результаты за второй квартал 2011 г., \$ млн**

	2K10	1K11	2K11	2K11П (консенсус)	2K11 vs 2K11П (консенсус)	к/к	г/г
<b>Выручка</b>	148	165,5	204,5	199,9	2,30%	23,60%	38,20%
<b>OIBDA, скорр.</b>	36,2	39,9	66	61,6	7,10%	65,30%	82,20%
<b>Рентабельность OIBDA</b>	24,50%	24,10%	32,30%	30,80%	1,4 п.п.	8,1 п.п.	7,8 п.п.
<b>Чистая прибыль, скорр.</b>	20,9	22,8	38,5	36,4	5,80%	68,90%	84,20%
<b>Чистая рентабельность</b>	14,10%	13,80%	18,80%	18,20%	0,6 п.п.	5,1 п.п.	4,7 п.п.

Источники: данные компании, Reuters

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 8 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	76 074	3,4	-	-	12,8	7,3	6,6	0,10	0,57	-	-	-	3,6	3,0	2,7	1,8	-
VTBR	ВТБ	UR	29 656	5,7	-	-	16,6	11,0	8,9	0,22	0,37	-	-	-	4,1	3,4	2,9	1,3	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	820	33,7	-	-	43,2	5,9	4,7	0,01	0,19	-	-	-	2,2	1,6	1,4	1,1	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 653	4,6	-	-	12,3	6,1	5,2	0,06	0,32	-	-	-	3,1	2,7	2,3	1,3	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	5,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>108 203</b>							<b>21,2</b>	<b>7,6</b>	<b>6,4</b>	<b>0,10</b>	<b>0,36</b>	-	-	-	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</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	1 837	4,4	-	-	17,4	8,5	6,2	0,08	0,17	-	-	-	1,5	1,4	1,2	0,6	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	2 640	6,7	-	-	8,4	4,9	4,0	0,07	0,18	-	-	-	2,3	2,0	1,7	0,9	-
ССВН	Банк ЦентрКредит	UR	550	3,4	-	-	10,1	3,5	3,0	0,02	0,16	-	-	-	1,6	1,1	0,9	0,6	-
<b>5 027</b>							<b>12,0</b>	<b>5,6</b>	<b>4,4</b>	<b>0,06</b>	<b>0,17</b>	-	-	-	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</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	514	2,7	4,8	82%	Отр.	36,0	7,7	Отр.	0,02	4,9	3,9	2,6	0,8	0,7	0,5	1,0	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	350	5	10,2	104%	21,7	19,4	14,8	1,61	0,48	6,4	5,9	4,6	1,4	1,4	1,1	1,6	0,7
EDCL	EDC	Продажа	3 475	23,8	30,2	27%	14,9	10,0	8,2	0,20	0,38	7,5	5,3	4,1	1,8	1,3	1,0	2,3	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	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	92	118	223	90%	16,7	5,1	4,3	0,02	0,24	7,2	3,4	2,8	1,0	0,8	0,7	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>4 582</b>							<b>136,4</b>	<b>17,5</b>	<b>11,8</b>	<b>1,09</b>	<b>0,75</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,0</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	10 443	51,5	70,2	36%	7,4	5,7	9,1	0,18	Отр.	4,4	3,2	3,6	1,0	0,7	0,8	1,0	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	863	1,5	1,2	-22%	12,2	7,3	7,0	0,11	1,58	6,3	3,8	3,3	2,3	1,7	1,5	1,2	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 350	1,6	0,81	-50%	27,5	14,8	14,0	0,17	2,42	17,3	9,3	8,4	3,8	2,9	2,6	2,0	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 775	5,8	3,5	-39%	68,7	13,2	10,6	0,03	0,42	29,2	8,0	8,2	4,3	3,1	3,3	1,7	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	48,5	56,3	16%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,76	0,53	-30%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,8	0,37	-54%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,8	1,4	-50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKOH	ЛУКОЙЛ	Держать	47 365	60,6	64,2	6%	5,3	4,1	5,4	0,15	Отр.	3,6	2,5	2,9	0,5	0,4	0,4	0,9	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	74 513	7,8	10,2	32%	7,0	4,9	6,8	0,12	Отр.	4,6	3,3	3,8	1,4	0,9	0,9	1,1	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	20 846	4,4	4,1	-6%	6,6	3,8	7,1	0,05	Отр.	3,9	2,6	3,6	0,9	0,6	0,6	0,8	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	32 839	0,92	1	9%	7,7	7,3	8,8	1,57	Отр.	0,8	0,5	0,3	0,3	0,1	0,1	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,48	0,61	27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	12 737	6	6,9	15%	8,3	5,5	6,4	0,11	Отр.	6,5	4,3	5,0	1,1	0,7	0,8	0,7	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3,2	3,8	19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	44 080	2,9	4,4	51%	6,7	4,1	4,7	0,06	Отр.	4,8	3,2	3,5	1,2	0,8	0,9	1,9	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,7	4,2	55%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>246 811</b>							<b>15,7</b>	<b>7,1</b>	<b>8,0</b>	<b>0,26</b>	<b>1,47</b>	<b>8,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</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	147 674	6,4	10,1	57%	4,9	4,5	5,0	0,48	Отр.	4,8	4,0	3,8	2,0	1,5	1,5	0,6	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	43 325	14,3	11,5	-19%	32,5	20,1	17,1	0,33	0,96	23,8	14,9	12,6	11,7	8,0	6,6	9,2	0,9
<b>190 999</b>							<b>18,7</b>	<b>12,3</b>	<b>11,1</b>	<b>0,41</b>	<b>0,96</b>	<b>14,3</b>	<b>9,5</b>	<b>8,2</b>	<b>6,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,1</b>	<b>4,9</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		
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 345	0,032	0,064	102%	8,4	3,7	2,8	0,03	0,08	4,5	2,7	2,2	0,9	0,7	0,6	0,8	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	202	0,004	0,013	213%	Отр.	5,4	2,7	Отр.	0,03	5,4	3,2	2,6	0,9	0,7	0,6	0,3	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	107	3,6	14,7	305%	2,4	6,0	3,0	Отр.	0,03	1,8	2,3	1,8	0,5	0,4	0,3	0,2	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	802	0,0071	0,013	82%	23,5	5,6	2,6	0,02	0,02	6,0	3,2	2,1	0,7	0,5	0,4	0,6	1,1
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	386	0,004	0,013	216%	Отр.	17,4	2,8	Отр.	0,01	6,6	3,4	1,8	0,6	0,4	0,3	0,5	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	575	0,0064	0,014	119%	Отр.	Отр.	3,4	2,59	Отр.	20,2	5,1	2,2	0,6	0,4	0,3	0,6	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	702	0,008	0,02	154%	6,5	4,7	3,2	0,13	0,07	2,9	2,6	2,1	0,6	0,4	0,4	0,4	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	702	0,0039	0,0051	30%	21,3	11,3	4,4	0,13	0,03	5,4	4,3	2,6	0,6	0,6	0,5	0,8	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 631	0,054	0,081	49%	4,5	1,8	7,4	0,01	Отр.	3,1	1,5	3,3	1,1	0,8	1,0	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	675	0,61	1,1	75%	4,0	25,2	Отр.	Отр.	0,01	2,9	3,2	5,1	1,0	1,0	1,0	0,3	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	315	4,1	3	-26%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,16	40,2	22,6	6,1	0,6	0,5	0,4	0,8	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	5 187	0,12	0,25	112%	5,9	2,9	3,3	0,03	Отр.	4,1	2,6	2,8	0,8	0,6	0,6	0,5	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,2	0,83	-31%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKNP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,081	0,14	73%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>13 629</b>							<b>9,6</b>	<b>8,4</b>	<b>3,6</b>	<b>0,42</b>	<b>0,05</b>	<b>8,6</b>	<b>4,7</b>	<b>2,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</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	1 266	0,028	0,037	32%	9,2	8,3	7,0	0,71	0,41	2,6	2,9	2,0	0,4	0,4	0,3	0,5	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 500	0,046	0,05	10%	15,0	8,3	7,2	0,10	0,49	7,8	Отр.	4,6	1,0	Отр.	0,8	0,9	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	2 182	0,046	0,058	25%	23,9	30,5	13,9	Отр.	0,12	8,4	1,2	2,6	0,6	0,1	0,4	0,6	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	5 414	0,086	0,13	51%	19,4	11,7	7,8	0,18	0,16	12,6	8,6	5,2	2,9	2,5	1,7	1,5	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	2 875	0,081	0,083	2%	16,2	12,3	9,1	0,38	0,27	10,0	7,9	6,0	2,0	1,7	1,4	1,1	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 165	0,036	0,041	15%	18,3	10,7	6,5	0,15	0,10	8,5	8,5	4,4	0,9	1,0	0,6	0,6	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	1 870	0,00049	0,0014	184%	14,2	4,4	3,7	0,02	0,18	9,2	4,2	3,1	1,5	1,2	0,9	0,6	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	297	0,0002	0,000085	-58%	Отр.	Отр.	5,6	0,41	Отр.	15,2	11,0	4,9	0,8	0,7	0,6	0,4	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,0002	0,000085	-57%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	3 341	0,084	0,14	67%	14,0	9,8	7,9	0,23	0,34	4,5	3,5	3,2	0,6	0,5	0,5	0,5	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	697	0,00035	0,00073	105%	10,2	5,6	4,0	0,07	0,10	5,2	3,3	2,4	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00026	0,00042	60%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	431	0,00035	0,00034	-4%	61,9	15,2	13,3	0,05	0,92	8,7	1,1	4,4	0,6	0,1	0,4	0,4	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	587	0,00031	0,00045	43%	15,1	7,6	8,0	0,08	Отр.	3,0	1,0	2,0	0,3	0,1	0,3	0,5	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	2 376	0,079	0,059	-26%	20,5	14,3	10,8	0,33	0,33	9,0	6,8	5,9	1,2	0,9	0,8	1,2	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	832	0,00011	0,00011	2%	32,7	28,2	16,8	1,77	0,25	5,2	5,4	3,9	0,6	0,5	0,4	0,4	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	200	0,00039	0,00041	6%	19,6	3,5	2,4	0,01	0,06	4,4	2,3	2,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	697	0,0099	0,0056	-43%	6,4	5,4	7,0	0,31	Отр.	3,0	2,8	2,9	0,6	0,5	0,5	0,5	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	611	0,0038	0,0031	-20%	39,3	8,6	4,1	0,02	0,04	14,8	6,1	3,4	1,2	0,9	0,8	0,9	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	120	0,000088	0,00015	71%	23,3	4,3	3,4	0,01	0,12	7,4	Отр.	2,3	0,5	Отр.	0,4	0,4	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	13 559	0,047	0,082	76%	12,4	10,9	12,3	0,77	Отр.	7,1	6,6	6,8	3,0	2,7	2,4	0,8	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 726	0,78	1,4	81%	11,3	7,9	6,9	0,18	0,49	6,5	5,3	4,6	2,0	1,4	1,2	1,6	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 436	6,2	4,8	-22%	16,0	19,5	18,4	Отр.	3,03	11,9	13,9	12,7	6,9	7,0	6,4	2,7	Отр.
<b>46 182</b>							<b>19,9</b>	<b>11,4</b>	<b>8,4</b>	<b>0,30</b>	<b>0,44</b>	<b>7,9</b>	<b>5,4</b>	<b>4,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</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	569	0,57	0,97	70%	3,8	7,2	6,4	Отр.	0,56	2,2	3,9	3,5	0,1	0,1	0,0	2,2	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	53	7,2	15,5	115%	2,9	5,5	5,5	Отр.	Отр.	1,1	2,0	2,0	0,1	0,1	0,1	1,5	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	129	6,1	9,2	51%	5,7	7,6	6,8	Отр.	0,60	3,5	4,5	4,0	0,1	0,1	0,1	1,6	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,3	2,4	-46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	19	18,7	38,9	108%	4,6	4,1	3,8	0,32	0,45	1,8	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,9	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	157	1 340	1 743	30%	6,7	7,3	6,2	Отр.	0,36	5,5	5,9	6,0	0,2	0,1	0,1	2,4	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 300	1 064	-18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	84	0,67	0,91	36%	3,2	3,8	3,5	Отр.	0,33	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,7	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	18	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	71	0,29	0,46	59%	4,1	6,6	7,6	Отр.	Отр.	2,0	3,0	3,4	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,22	0,26	19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>1 082</b>							<b>4,4</b>	<b>6,0</b>	<b>5,7</b>	<b>0,32</b>	<b>0,46</b>	<b>2,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>

\* 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	334	540	671	24%	3,9	3,4	3,5	0,29	Отр.	3,3	2,7	2,4	1,5	1,2	1,0	0,8	0,9
UGOK	Учалинский ГОК	Покупка	535	14,1	20,6	47%	3,3	3,1	3,5	0,64	Отр.	1,9	1,5	1,3	0,8	0,7	0,5	0,6	Отр.
UELM	Уралэлектромедь	Покупка	404	79,8	118	48%	3,7	3,2	2,7	0,20	0,17	3,1	2,6	2,1	0,9	0,8	0,7	0,7	1,1
CHZN	Челябинский цинковый завод	Покупка	227	4,2	7,1	70%	4,9	3,5	4,3	0,09	Отр.	2,3	1,5	1,4	0,5	0,4	0,3	0,6	Отр.
<b>1 500</b>							<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>0,31</b>	<b>0,17</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>

**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	11 133	29,2	35,3	21%	33,5	16,1	15,7	0,15	5,43	16,4	10,7	10,2	6,3	5,0	4,7	3,0	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	6 788	18,8	19,8	6%	26,5	13,3	10,7	0,13	0,44	18,1	9,4	7,2	8,1	5,1	3,9	3,9	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 170	11,6	17,8	54%	109,7	8,7	7,7	0,01	0,56	14,8	5,9	5,5	4,3	2,8	2,4	1,1	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	908	2,8	3,5	25%	7,4	6,9	7,3	1,00	Отр.	4,5	4,2	4,2	3,2	2,4	2,2	1,2	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 045	1,2	1,3	3%	10,4	8,5	8,9	0,38	Отр.	5,1	3,7	3,2	2,5	1,8	1,4	1,3	Отр.
<b>22 044</b>							<b>37,5</b>	<b>10,7</b>	<b>10,1</b>	<b>0,33</b>	<b>2,14</b>	<b>11,8</b>	<b>6,8</b>	<b>6,1</b>	<b>4,9</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>0,5</b>

**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	12 418	28,4	42,3	49%	Отр.	12,4	7,9	Отр.	0,14	8,2	5,4	4,1	1,6	1,2	1,0	1,0	1,6
ММК	ММК	Покупка	7 835	9,1	16,2	78%	32,7	9,6	5,8	0,04	0,09	7,9	5,6	3,9	1,5	1,2	0,9	0,7	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	20 029	33,4	49,4	48%	15,0	10,3	7,3	0,22	0,18	9,0	6,7	4,8	2,5	2,0	1,6	1,8	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	16 627	16,5	22,1	34%	Отр.	10,4	8,2	Отр.	0,31	7,5	6,2	4,9	1,4	1,1	1,0	1,7	1,3
TMKS	ТМК	Держать	3 739	16	23,6	48%	25,4	10,9	6,8	0,08	0,11	8,3	6,0	4,8	1,4	1,1	0,9	2,0	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	2 997	1 745	2 471	42%	5,0	4,6	3,9	0,51	0,23	3,9	2,5	2,4	1,0	0,6	0,6	1,1	0,1
<b>63 645</b>							<b>19,5</b>	<b>9,7</b>	<b>6,7</b>	<b>0,21</b>	<b>0,18</b>	<b>7,5</b>	<b>5,4</b>	<b>4,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>

**ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, РИТЕЙЛ**

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
FIVE	X5 Retail Group	Покупка	9 912	36,5	53,6	47%	27,4	16,8	12,9	0,26	0,42	12,5	8,8	6,9	0,9	0,7	0,5	3,6	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	12 443	28	38,6	38%	37,3	32,1	21,5	1,98	0,44	21,1	16,4	11,6	1,7	1,2	0,9	5,9	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	475	6,3	8,1	27%	6,3	4,4	3,9	0,10	0,34	5,9	4,5	3,7	0,4	0,3	0,3	0,6	1,3
DIXY	ДИКСИ Групп	Покупка	1 622	13	17	31%	46,1	26,0	18,3	0,34	0,44	14,8	11,8	9,3	0,9	0,7	0,6	5,6	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	3 235	21,4	33,3	55%	13,3	10,9	8,7	0,48	0,35	9,7	7,3	5,3	3,2	2,4	1,9	2,9	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	271	2,6	2,5	-3%	Отр.	Отр.	30,8	0,65	Отр.	9,7	5,9	4,5	0,8	0,7	0,5	4,1	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	386	38,6	49,9	29%	9,7	7,0	5,5	0,18	0,20	7,6	5,7	4,5	2,3	1,9	1,5	1,6	0,3
PRTK	Протек	Покупка	574	1,1	2,1	93%	18,9	9,8	5,8	0,10	0,08	7,2	4,5	2,2	0,1	0,1	0,1	0,8	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	2 266	8,4	16,6	97%	25,9	17,3	12,3	0,35	0,30	11,0	8,7	6,6	0,9	0,7	0,5	3,4	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	159	9,8	20,3	108%	18,8	19,5	13,0	Отр.	0,26	5,8	7,5	5,9	0,6	0,6	0,5	2,9	1,7
<b>33 074</b>							<b>22,7</b>	<b>16,4</b>	<b>13,6</b>	<b>0,56</b>	<b>0,36</b>	<b>10,5</b>	<b>8,1</b>	<b>6,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>3,2</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	1 164	18	28,4	58%	8,1	7,2	6,3	0,58	0,49	8,0	8,2	6,9	1,5	1,2	1,1	1,5	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	243	1,5	-	-	10,6	2,7	2,4	0,01	0,22	6,6	4,4	4,0	1,1	0,9	0,8	0,4	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	58	249	590	137%	4,4	2,7	1,5	0,04	0,02	5,6	3,9	2,0	0,6	0,5	0,3	0,9	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	388	20,1	13,7	-32%	Отр.	Отр.	13,2	1,33	Отр.	85,0	28,4	8,0	4,3	3,7	2,3	1,4	0,6
<b>1 853</b>							<b>7,7</b>	<b>4,2</b>	<b>5,9</b>	<b>0,49</b>	<b>0,24</b>	<b>26,3</b>	<b>11,2</b>	<b>5,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</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	27 759	9	8,3	-7%	44,1	19,3	13,8	0,15	0,35	31,2	14,1	10,4	16,6	8,7	6,5	8,7	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 237	46,9	60,9	30%	10,8	9,0	9,5	0,44	Отр.	9,9	7,9	8,5	2,2	1,9	1,9	1,2	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	540	0,65	0,61	-6%	8,2	7,5	7,7	0,81	Отр.	3,9	3,5	3,3	1,9	1,7	1,6	1,4	0,4
APAT	Апатит	Покупка	2 156	290	424	46%	12,7	11,1	9,9	0,79	0,83	6,3	5,1	4,2	2,0	1,7	1,4	1,7	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	173	25,5	18,2	-29%	7,9	5,2	4,6	0,10	0,35	5,5	3,9	3,4	0,8	0,6	0,6	1,0	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,46	0,36	-22%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	167	306	83%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>32 865</b>							<b>16,7</b>	<b>10,4</b>	<b>9,1</b>	<b>0,46</b>	<b>0,51</b>	<b>11,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,0</b>	<b>4,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</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	1 904	6,7	10,9	62%	55,4	19,0	12,9	0,10	0,27	4,9	3,9	3,4	0,6	0,4	0,3	3,2	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	125	1 650	2 841	72%	24,4	9,8	15,9	0,07	Отр.	5,4	1,5	2,1	0,4	0,1	0,1	1,3	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	248	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2 193</b>							<b>24,6</b>	<b>9,6</b>	<b>9,0</b>	<b>0,07</b>	<b>0,21</b>	<b>4,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</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	1 360	0,96	0,77	-19%	153,7	16,7	8,1	0,02	0,08	11,2	5,8	3,9	0,6	0,6	0,5	1,2	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	770	41,6	50,9	22%	Отр.	119,1	6,2	Отр.	0,00	16,5	6,3	4,1	0,7	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	502	14,6	27,2	86%	Отр.	7,4	3,7	Отр.	0,04	10,6	5,8	3,9	0,7	0,6	0,4	2,3	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 352	1,9	2,4	23%	Отр.	12,7	6,4	Отр.	0,06	14,3	6,3	3,8	0,7	0,6	0,4	1,2	1,6
<b>3 984</b>							<b>153,7</b>	<b>39,0</b>	<b>6,1</b>	<b>0,02</b>	<b>0,06</b>	<b>13,2</b>	<b>6,1</b>	<b>3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</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	2 665	16,9	22,7	35%	15,0	12,1	10,7	0,51	0,78	8,1	7,0	6,2	3,5	3,0	2,6	2,9	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	2 057	8	12,8	60%	8,1	7,9	6,6	2,10	0,34	5,3	8,5	6,5	3,4	4,5	3,6	0,8	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 546	2,3	3,4	49%	11,4	9,3	7,1	0,41	0,23	6,3	5,1	5,2	1,0	0,8	0,6	1,8	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	295	0,51	0,66	29%	16,0	Отр.	13,5	0,86	Отр.	6,9	6,9	5,8	0,9	0,8	0,7	1,3	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 584	11,4	9,5	-17%	29,1	16,1	10,7	0,20	0,21	13,1	9,4	6,9	3,6	2,9	2,3	2,2	1,5
FESH	FESCO	Покупка	1 142	0,43	0,72	67%	2,8	12,1	7,0	Отр.	0,10	8,5	5,4	3,9	1,4	1,2	1,0	0,8	0,2
<b>10 289</b>							<b>13,7</b>	<b>11,5</b>	<b>9,3</b>	<b>0,82</b>	<b>0,33</b>	<b>8,0</b>	<b>7,1</b>	<b>5,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</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	2 375	0,27	0,42	53%	9,6	9,1	7,8	1,47	0,51	5,1	4,8	3,3	1,1	1,0	0,7	2,7	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	721	6,2	10,7	73%	14,9	5,7	5,3	0,04	0,68	8,2	3,8	3,2	1,2	0,7	0,6	2,1	Отр.
<b>3 096</b>							<b>12,3</b>	<b>7,4</b>	<b>6,6</b>	<b>0,76</b>	<b>0,60</b>	<b>6,7</b>	<b>4,3</b>	<b>3,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>2,4</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	1 430	14,9	15	0,4%	4,5	4,5	5,0	41,85	Отр.	2,7	2,6	2,9	1,3	1,2	1,4	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	14,9	15	1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	17 920	177	220	25%	13,0	11,7	10,0	0,99	0,61	5,5	4,9	4,4	2,3	2,0	1,8	1,9	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	87,2	67	-23%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>19 350</b>							<b>8,8</b>	<b>8,1</b>	<b>7,5</b>	<b>21,42</b>	<b>0,61</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</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).