

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 4 августа 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Аэрофлот	63.5	3.4%
РБК ИС-ао	35.32	3.1%
Сбербанк-п	59.74	2.7%
ФСК ЕЭС ао	0.343	1.8%
МТС-ао	244.5	1.2%
ОГК-3 ао	1.733	0.3%
ММК	25.9	-0.1%
Татнефт Зао	146.9	-0.2%
УралСви-ао	0.995	-0.5%
ВТБ ао	0.083	-0.6%
Магнит ао	29.80	-0.6%
Новатэк ао	219	-0.6%
Система ао	26.42	-0.8%
Сбербанк	85.84	-0.9%
Газпрнефть	126.5	-0.9%
Татнефт Зап	73.81	-1.1%
РусГидро	1.609	-1.3%
Ростел -ап	70.85	-1.4%
Роснефть	206.8	-1.4%
ОГК-5 ао	2.558	-1.4%
ГМКНорник	5040	-1.4%
Ростел -ао	111.1	-1.6%
ГАЗПРОМ ао	165.9	-1.7%
Сурнфгз-п	13.72	-2.0%
СевСт-ао	371.5	-2.0%
ЛУКОЙЛ	1694	-2.0%
Сурнфгз	30.48	-2.0%
ПолусЗолот	1364	-2.3%
Уркалий-ао	134.4	-3.5%
Транснф ап	331.51	-4.1%

Фондовые рынки вчера понижались, индекс ММВБ двигался в общей канве: -1.2% по дню. С локальных минимумов начала июля этот индекс поднялся на 14%, тогда как индекс развивающихся рынков MSCI EM (Morgan Stanley Capital International Emerging Markets) за этот же период вырос на 12%. Повышение проходило практически по прямой и у краткосрочных игроков должны были накопиться прибыли, которые они склонны «фиксировать». Потуги рынков к коррекции понятны, правда, не факт, что она удастся.

Акции «Транснефти-привилегированной» начали откатываться (-4%), спекулятивные забеги в этой бумаге обычно были краткосрочными, и так оказывается и на этот раз. Почему-то, наперекор рынку росли сетевые компании (МРСК+ФСК), что некоторые пытаются связать с жарой. Но более вероятно, что в этих не слишком ликвидных акциях просто исполнялся единичный заказ. Повышение менее ликвидных бумаг (Аэрофлот или Сбербанк-преф) может быть связано с тем, что они «догоняют» повышение в ликвидных бумагах.

С минимумов конца мая MSCI EM и индекс ММВБ поднялись на 19% и это большое движение. Конец весны, начало лето характеризовались страхами вокруг Греции, но сейчас рынки успокоились. Пятилетние кредит-дефолт свопы Греции опустились до минимума с начала лета (694 б.п., на максимуме в конце июня были почти в два раза выше 1126 б.п.). Дефолт страны выглядит все менее и менее вероятным.

Похоже, рынки успокаиваются и насчет замедления экономического подъема. Справа представлен график глобального опроса промышленности (JPMorgan Global Manufacturing PMI), опубликованный позавчера Markit. Опрос охватывает более 7.5 тыс. предприятий по 29 странам, составляющим 90% мирового промышленного выпуска. Значение индекса за июль составило 54.3, что выше отметки в 50 пунктов, разделяющей рост от падения. Это минимальное значение за последние 8 месяцев, но оно свидетельствует о хорошей скорости роста. Сообщается, что национальные индексы PMI говорят о более медленном росте в США, Японии, Великобритании и развивающихся рынках. При этом Европа, на удивление, наращивает производство, несмотря на психологическую напряженность с Грецией (индекс ЕС повысился до трехмесячного максимума).

Итак, рынок должен продолжит избавляться от страхов «второй волны». Греция как фактор и новая волна снижения становятся все менее и менее вероятными. При этом российские акции остаются одними из самых дешевых. Практически все фондовые рынки мира торгуются с мультипликатором P/E, рассчитанными по ожидаемой прибыли текущего года, больше 10. По данным Bloomberg, в мире имеется всего несколько стран у которых мультипликатор ниже, это Россия (7.9), Болгария (8.2) и ОАЕ (8.4), Пакистан (7.7), Южная Корея (9.8) Аргентина (7.9). Особенно безобразно смотрится «Газпром» с аналогичным мультипликатором 4.7. Если российский фондовый рынок продолжит повышение, оно должно быть связано именно с этой бумагой. Остальные акции тоже дешевы, так ЛУКОЙЛ имеет значение 5.9, «Норникель» 7.6, Сбербанк 13.6 (но от этой бумаги рынок ожидает хорошего роста прибыли в ближайшие годы)

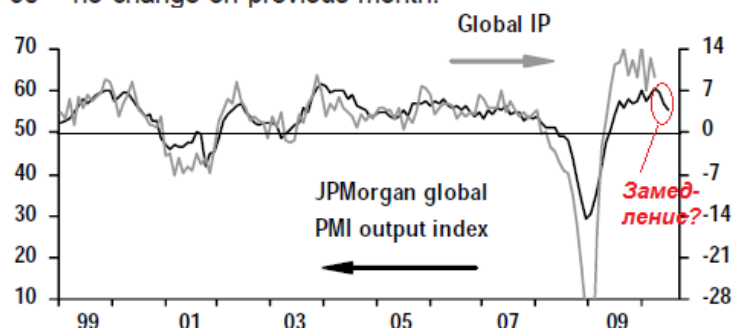
Рынки накануне:



Global Manufacturing PMI™ Summary

50 = no change on previous month.

%3m, saar



Вкратце:

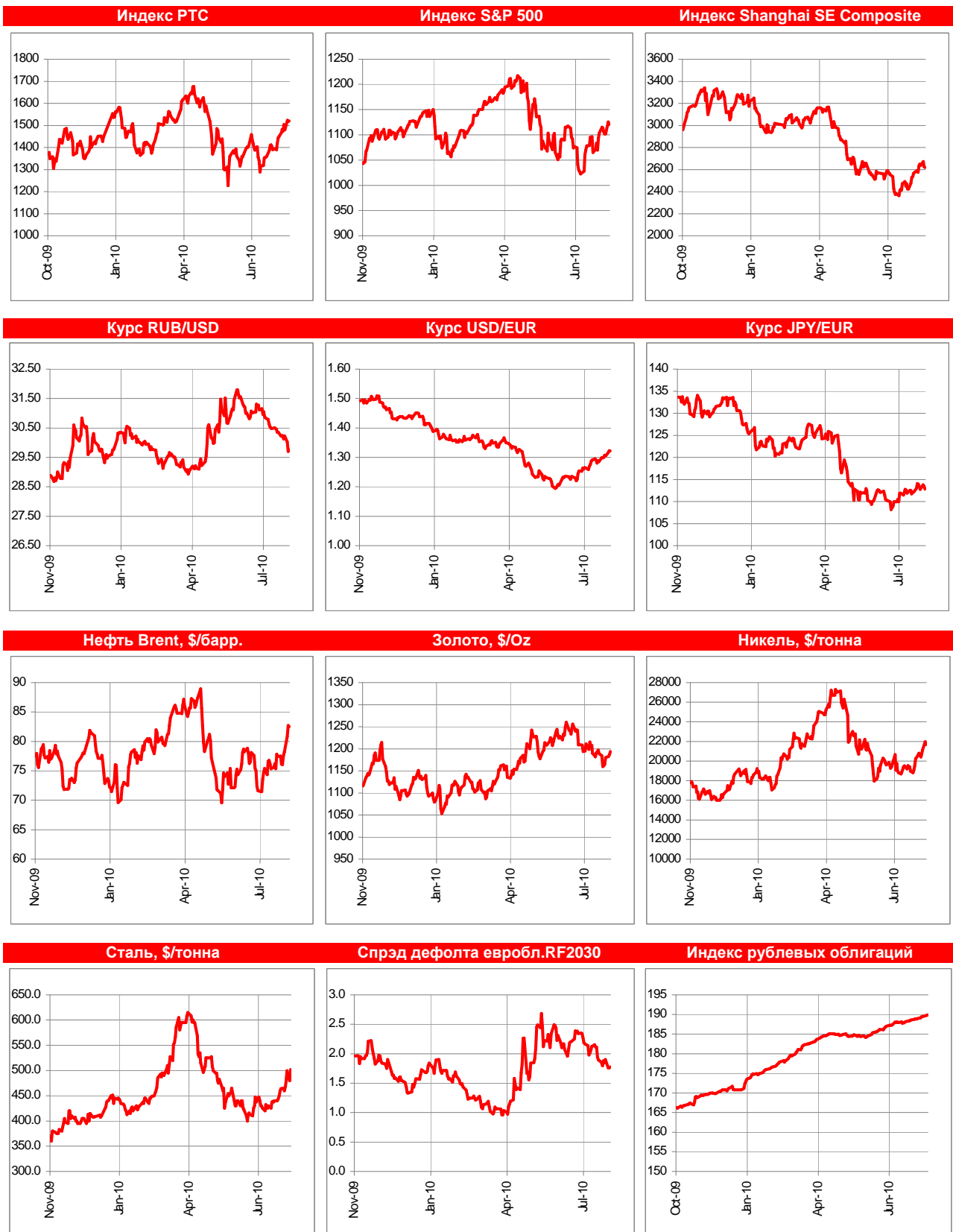
- Процентные ставки в России продолжают снижаться. В банковской среде ликвидность, похоже, зашкаливает, все лето ставки овернайт на межбанке держатся у нижней границы – 2,5%, это величина по которой Центробанк принимает деньги на депозиты (том-некст). Нас это не удивляет, мы ожидали подобного развития событий еще со второй половины 2009 года. Денежно-кредитно-валютная политика в стране способствует активному расширению денежного предложения за счет расходования экс-Стабфонда (эмиссионное финансирование дефицита) и скупки долларов ЦБ РФ (еще один источник эмиссии). Так, в январе-марте 2009 года денежная база была 4,3 трлн., сейчас 7,2 трлн.рублей, т.е. на 67% выше). Сегодня в Ведомостях можно найти противоречивые рассуждения. Аналитики «Тройки-диалог» насчитали, что размеры рынка облигаций Банка России («Бобров») превысили 1 трлн. рублей. Это не удивительно, по официальным данным на 1 июля этот рынок был 999.8 млрд. Выпуск этих бумаг позволяет Центробанку хоть как-то противостоять раздуванию денежного предложения, любая операция Центробанка с экономикой в национальной валюте либо увеличивает, либо уменьшает предложение денег. С другой стороны аналитики «Банка Москвы» поднимают панику, что темпы роста денежного предложения замедлились, и что из-за этого остановится рост российской экономики. Мы расцениваем это как глупость. Влияние денег на экономику, реальный выпуск и цены проходит с запозданием, и мы ожидаем эффектов рефляции в оставшемся полугодии. Экономика страны должна показать бурное ускорение, расширение кредита, а следом, должен начаться рост цен, т.е. ускорение темпов инфляции.
- Конфликт между акционерами «Норникеля» вышел на президентский уровень: О. Дерипаска пожаловался Д. Медведеву, который поручил Генпрокуратуре разобраться в ситуации в компании. В. Потанин в долгу не остался и предложил вместе с госбанками выкупить дерипасовский пакет в «Норникеле». Напомним, что недавно с подобной инициативой выступил О. Дерипаска, который предложил выкупить долю «Интерроса» в компании. Однако ни В. Потанин, ни О. Дерипаска не хотят расставаться своими долями. Похоже, что для разрешения конфликта между акционерами «Норникеля» потребуется третья сторона, которая может быть представлена как государством, так и другим инвестором.
- АСВ продолжает предпринимать попытки избавиться от 29,9% пакета акций «Ростелекома» по цене не ниже покупки, т.е. 230 рублей за акцию. Как пишет «РБК», сейчас агентство рассматривает возможность передачи акций «Ростелекома» Росимуществу. Напомним, что АСВ получило 29,9% пакет акций «Ростелекома» по 230 рублей за акцию в ходе санации «КИТ-Финанса». Однако с тех пор рыночная стоимость бумаг упала более чем в два раза. Мы полагаем, что вряд ли «Росимущество» пойдет на эту сделку.
- АИЖК намерено заняться рефинансирование ипотечных кредитов, выданных на покупку малоэтажной застройки. В планах – рефинансирование земельной ипотеки. Мы полагаем, что это новшество не окажет заметного влияния на стоимость домов и на активность в этом сегменте рынка недвижимости.
- Чиновник из правительства Белоруссии сообщил, что решение об акционировании «Беларуськалия» может быть принято к концу этой недели. Напомним, что ранее были сообщения о том, что правительство Белоруссии оценивает блокпакет в \$6-7 млрд. или \$3700-4300 за тонну добычи в 2008 году. Для сравнения, по мультипликатору капитализация/добыча «Уралкалий» торгуется почти в два раза дешевле.



Местное:

- 16 августа «ТГК-9» проведет дебютное размещение облигаций на 7 млрд. рублей. Ориентир ставки первого купона – 8,18-8,66%, что соответствует доходности в 8,35-8,85% годовых к трехлетней оферте на досрочный выкуп. Средства от размещения бумаг пойдут на реализацию инвестпрограммы. Кроме «ТГК-9», облигации размещают и другие ТГК, принадлежащие «КЭС»: «ТГК-5», «ТГК-6», «ТГК-7».
- «Коммерсант» сегодня пишет, что застройщик комплекса «Паруса над Камой» принял решение отказаться от второй очереди и начало строительство жилого комплекса «Капитан» в Кировском районе. По словам главы застройщика УК «Интер-Инвест-Строй» И. Черных, новый комплекс будет представлять из себя жилье эконом-класса, спрос на который сейчас неудовлетворен. Для обеспечения продаж в новом комплексе, компания попытается войти в программы Минобороны и программы по расселению ветхого жилья.

Конъюнктура рынков:



	Рын. кап. \$ млн.	Абсолютное изменение, %				С начала года	P/E		EV/EBITDA	
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.		09	10П	09	10П
НЕФТЬ И ГАЗ										
Газпром	132 284	-1.65	1.16	12.31	-2.06	-9.28	5.37	4.64	5.30	4.18
Новатэк	22 361	-0.50	-0.43	2.35	74.42	28.78	26.90	16.76	18.96	12.24
Роснефть	73 680	-1.24	-0.84	9.44	2.95	-17.93	10.77	7.20	6.52	5.01
ЛУКОЙЛ	48 434	-1.79	0.08	6.82	5.47	-0.10	6.70	5.78	4.00	3.68
Газпром нефть	20 135	-1.27	2.42	11.77	13.81	-22.81	6.68	6.38	5.38	4.73
Сургутнефтегаз	36 634	-2.41	-0.79	11.48	18.73	13.69	10.17	7.21	-	2.91
ТНК-ВР	29 694	0.00	-0.25	0.00	69.23	14.78	5.74	4.81	3.93	3.42
Татнефть	10 741	-0.38	-0.12	3.73	15.11	4.98	6.25	6.15	5.00	4.71
БАНКИ										
Сбербанк	62 246	-1.02	1.23	17.49	84.77	3.16	80.68	12.83	-	-
ВТБ	29 224	-0.48	0.73	13.35	93.82	19.78	-	18.59	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 634	-1.71	-1.09	1.49	58.28	47.96	16.52	16.49	16.54	9.93
ОГК-2	1 761	-1.42	1.98	9.51	93.24	74.48	50.89	29.67	21.99	13.36
ОГК-3	2 767	0.06	1.17	8.31	5.03	18.29	20.37	30.29	11.34	13.41
ОГК-4	5 064	-0.71	-1.28	0.97	107.02	47.56	29.03	20.42	18.09	13.62
ОГК-5	3 024	-1.59	1.68	18.22	84.41	18.50	29.88	27.17	15.89	12.65
ОГК-6	1 203	-	-	-	-	-	13.52	226.03	8.14	13.78
ТГК-9	1 159	2.33	0.00	0.57	13.55	40.80	8.70	11.16	-	4.52
Русгидро	14 589	-1.59	1.90	5.37	32.54	41.64	15.04	11.63	8.86	6.99
ИнтерРАО	3 265	-1.39	3.64	-0.70	75.63	-11.27	-	20.83	-	8.81
ФСК	14 225	1.78	1.78	-0.29	38.31	7.52	-	20.89	-	7.47
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	2 721	-1.76	-0.75	3.04	-32.79	-25.24	23.43	19.76	5.28	5.20
МТС	16 373	1.13	0.51	5.77	36.51	10.22	16.30	12.29	8.13	4.07
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	32 229	-1.70	-0.66	11.67	50.02	18.61	12.40	7.80	7.71	5.25
НЛМК	19 947	-0.61	2.50	18.82	20.86	7.74	92.75	14.14	14.92	8.34
ММК	9 737	-0.10	6.02	20.50	36.70	3.54	41.97	12.89	11.70	6.53
Северсталь	12 552	-2.33	-0.47	23.61	66.10	46.31	-	28.70	19.11	6.88
Мечел	9 636	-2.02	1.78	22.99	120.00	41.96	130.67	10.26	25.00	7.94
Белон	1 071	-0.11	2.67	10.80	98.14	47.18	41.53	-	15.64	15.76
Распадская	3 530	3.63	14.17	7.83	55.49	-8.09	30.27	13.22	14.43	7.87
Полюс золото	8 734	-2.44	-2.29	-10.17	4.67	-14.19	27.16	17.17	15.42	9.26
Полиметалл	5 423	0.17	-0.61	-2.20	58.34	42.86	56.49	27.34	24.35	15.41
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	9 600	-3.88	9.83	17.00	17.06	7.10	33.40	16.37	18.31	11.90
Сильвинит	5 033	-2.20	5.12	9.38	48.29	-19.09	15.13	10.05	9.10	7.48
Акрон	1 362	-0.65	4.96	10.43	2.75	-1.19	6.08	11.01	10.44	7.56
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 379	3.73	4.84	14.54	91.47	20.64	26.67	14.13	9.10	6.10
Седьмой континент	617	-3.68	-7.43	-4.13	7.53	6.79	16.90	14.37	8.18	6.62
Магнит	8 900	-0.76	-1.37	19.30	129.57	37.63	32.35	24.84	18.89	14.38
ПИК	1 850	-0.43	3.77	11.84	114.54	-9.61	-	-	-	-
Система Галс	307	-1.26	-2.34	20.23	164.93	-4.21	-	-	-	-
ЛСР	2 807	0.02	5.24	17.42	133.46	54.23	18.89	16.91	7.63	8.25

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1 120	-0.48	0.59	9.57	11.42	0.48
Индекс РТС	1 520	0.19	3.09	15.48	41.51	5.25
USD//EUR	1	-0.08	1.69	5.50	-8.39	-7.77
RUB/USD	30	-0.13	1.67	4.74	4.42	0.98
RUB/EUR	39	0.00	-0.01	-0.73	14.03	9.55
Золото, \$ Oz	1 194	0.57	2.82	-1.29	23.27	8.66

Данные Bloomberg

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО «Пермская фондовая компания» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг брокерского обслуживания. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.