

Market A2Z

2 сентября 2010 г.

Мы ждем небольшого роста котировок с открытия торгов на позитивном внешнем фоне.

Как показывает опыт, резкий рост индекса ММВБ накануне редко приводит к продолжению на следующий день, особенно когда данные по американской экономике могут выйти вечером не самые «сладкие». Поэтому после позитивного открытия мы ждем фиксации прибыли по большинству бумаг. Прежде всего это относится к энергетике и металлургии. В меньшей степени продажи должны затронуть нефтяные бумаги и потребительский сектор.



Макс Шейн
Head of Research

С технической точки зрения индекс ММВБ уперся в сопротивление на уровне 1400 пунктов, для преодоления которого пока недостаточно внешнего позитива.

В ОБЗОРЕ

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

- Показатели рентабельности Фармстандарта за I полугодие оказались хуже наших прогнозов
- Дело о банкротстве одной из дочерних компаний ПИК прекращено

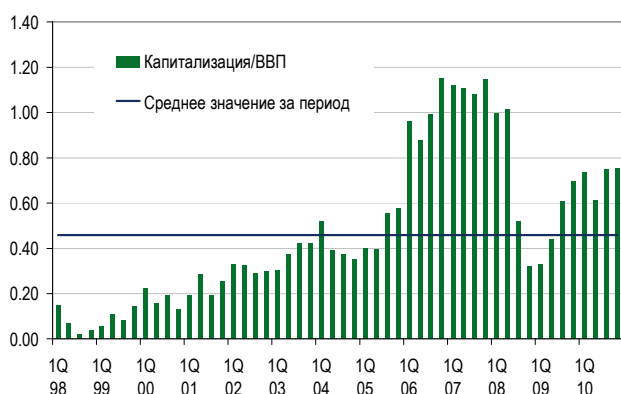
НЕФТЬ И ГАЗ

- Запасы сырой нефти в США увеличились на 3.4 млн барр.

МЕТАЛЛУРГИЯ

- Руда и уголь по контрактам в Азии подешевеют

ГРАФИК ДНЯ



Источник: Bloomberg, Росстат, прогноз БКС

СЕГОДНЯ

- Газпром планирует опубликовать отчетность за I квартал, Evraz group и ОГК-6 – за I полугодие, Вимм-Билль-Данн и Vimpelcom – за II квартал.
- В 11:55 МСК будут опубликовано августовское значение индекса PMI сферы услуг Германии. Изменений с уровня 58.5 не ожидается.
- В 12:30 МСК выйдет августовское значение индекса PMI строительного сектора. Ожидается снижение до 53.2 пункта.
- В 13:00 МСК выйдут данные об индексе производственных цен еврозоны за июль. Ожидается рост на 0.3%.
- В 15:45 МСК будет обнародовано решение ЕЦБ по процентной ставке. Изменений с 1% не ожидается.
- В 16:30 МСК состоится пресс-конференция главы ЕЦБ Жан-Клода Трише по итогам заседания банка.
- В 16:30 МСК в США выйдут данные о количестве заявок на пособие по безработице за прошлую неделю. Ожидается увеличение до 475 тыс.
- В 16:30 МСК будут обнародованы данные о производительности вне сельскохозяйственного сектора США за II квартал 2010 года. Ожидается снижение на 1.9%.
- В 18:00 МСК – данные о производственных заказах в США за июль. Ожидается рост на 0.2%.

PTC 1 450.0 2.03% **S&P500** 1 080 2.95% **KOSPI** 1 740 0.58% **Nikkei** 9 038 1.25% **EUR/USD** 1.279 -0.08% **WTI** 73.9 2.77% **GOLD** 1 246.3 -0.17%

Потребительский сектор и недвижимость



Татьяна Бобровская
Аналитик

Показатели рентабельности Фармстандарта за I полугодие оказались хуже наших прогнозов

Финансовые результаты Фармстандарта за I полугодие 2010 года, опубликованные вчера, оказались несколько хуже ожиданий рынка. При росте продаж на 15% показатель EBITDA остался практически без изменений по сравнению с аналогичным периодом 2009 года, а чистая прибыль выросла всего на 7%, в том числе за счет сокращения процентных расходов. К снижению операционной рентабельности привели увеличение себестоимости производства (+22% к первому полугодю 2009 года), в первую очередь в связи с повышением закупочных цен на сырье и материалы, а также высокий рост коммерческих и административных расходов (на 24% и 29% соответственно).

млн руб.	ИН 10	ИН 09	Изм
Выручка	11 543	10 062	14.7%
включая:			
Безрецептурные препараты	5 677	5 422	4.7%
Рецептурные препараты	1 588	990	60.4%
Продажи продукции 3 сторон	3 956	3 334	18.7%
Медицинское оборудование	252	273	-7.9%
Прочее	70	43	64.5%
Валовая прибыль	5 093	4 775	6.7%
Валовая маржа	44.1%	47.5%	-3.3%
EBITDA	3 876	3 878	-0.1%
Рентабельность по EBITDA	33.6%	38.5%	-5.0%
Чистая прибыль	2 766	2 588	6.9%
Чистая маржа	24.0%	25.7%	-1.8%

Традиционно I полугодие для Фармстандарта является менее рентабельным по сравнению со вторым, и по итогам всего 2010 года мы ожидаем восстановления показателей рентабельности компании. Тем не менее с учетом высокой доли продаж продукции сторонних производителей в суммарной выручке Фармстандарта вряд ли оно будет значительным.

На текущий момент наша оценка справедливой стоимости акций компании составляет 2808 руб. (\$91.8), что соответствует потенциалу роста в 15%. Рекомендация «ПОКУПАТЬ» сохраняется.

Дело о банкротстве одной из дочерних компаний ПИК прекращено

Вчера московский арбитражный суд прекратил производство по заявлению Федеральной налоговой службы (ФНС), которая требовала признать банкротом компанию ПИК-Москва, входящую в группу ПИК. Производство было прекращено, потому что компания погасила задолженность, сумма которой не раскрывается. Ранее пресс-служба ГК «ПИК» сообщала, что «у компании ПИК-Москва отсутствует задолженность по уплате налогов и данный иск является технической ошибкой».

С учетом высокой долговой нагрузки ГК «ПИК» кредитные риски в компании остаются высокими. Тем не менее ситуация в ней продолжает улучшаться,

что пока находит мало отражения в стоимости ее акций. Мы сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» с краткосрочным ценовым ориентиром в 175 руб.

Татьяна Бобровская. Аналитик

Нефть и газ



Андрей Полищук
Аналитик

Запасы сырой нефти в США увеличились на 3.4 млн барр.

По официальным данным от Минэнерго США, запасы сырой нефти увеличились на 3.4 млн барр., в то время как рынком ожидался рост на 1.5 млн барр. Но участников приятно удивило снижение запасов нефтепродуктов: запасы бензинов сократились на 212 тыс. барр., дистиллятов – на 739 тыс. барр.

Запасы в США, тыс. барр.

	EIA*	API*
Нефть	361 707	361 523
<i>Изменение за неделю</i>	<i>-818</i>	<i>+4 765</i>
Бензины	225 405	225 640
<i>Изменение за неделю</i>	<i>-212</i>	<i>-589</i>
Дистилляты	175 235	167 741
<i>Изменение за неделю</i>	<i>-739</i>	<i>-1 860</i>

*за неделю, завершившуюся 27 августа

Снижение запасов нефтепродуктов больше похоже на техническую корректировку после достаточно сильного роста запасов как сырой нефти, так и бензинов. Автомобильный сезон в США не принес ожидаемого эффекта, и скорее не стоит ожидать продолжения сокращения запасов нефтепродуктов.

Андрей Полищук. Аналитик

Металлургия



Олег Петропавловский
Аналитик

Руда и уголь по контрактам в Азии подешевеют

По сообщению агентства Bloomberg, цены на железную руду, импортируемую в страны Азии, в IV квартале уменьшатся на 11%, до \$129 за тонну, а BHP Billiton намерена снизить цены на коксующийся уголь на 7%, до \$209 за тонну. Основное объяснение уступок азиатским сталелитейным компаниям – ослабление спроса со стороны автопрома и стройиндустрии.

Намерение крупнейших поставщиков железной руды и коксующегося угля снизить цены в IV квартале можно назвать традиционной сезонной коррекцией. Ранее цены на вышеуказанное сырье определялись ежегодно, поэтому уменьшения цен внутри года не было. Теперь же цены определяются ежеквартально, а последние три месяца года являются традиционным сезоном коррекции цен на металлопрокат в связи со снижением спроса, в основном со стороны строительной индустрии.

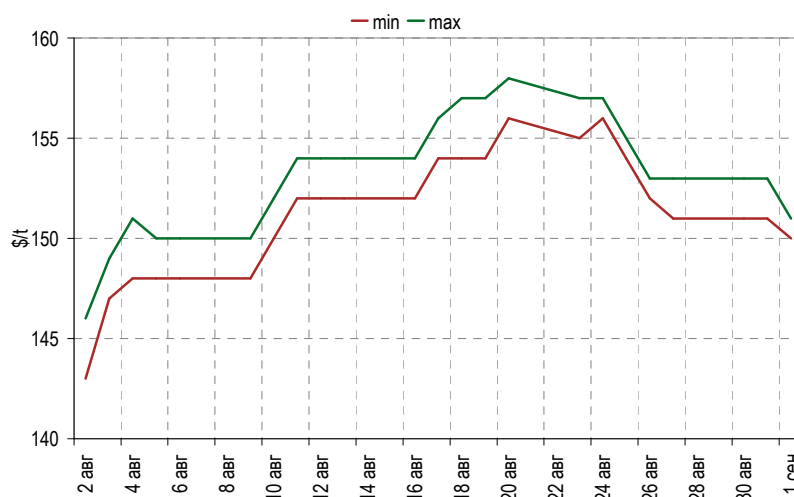
Сентябрьские цены на металлопрокат в среднем на 5-7% выше августовских, а спотовый рынок железной руды и коксующегося угля пока никак не отреагировал на объявленную коррекцию цен. Мы считаем, что небольшое снижение цен в целом окажет позитивное влияние как на металлургов, рентабельность которых станет более высокой, так и на сырьевиков, спрос на продукцию которых будет более устойчивым в IV квартале.

Наибольшее влияние данная новость может оказать на котировки акций Мечела, т. к. порядка 40% выручки его добывающего сегмента поступает из стран Азии. Однако Мечел, по большей части, торгует на спотовом рынке, и

если на нем не будет реакции на объявленное уменьшение цен, то финансовые показатели компании не пострадают. По данным Metal Bulletin, спотовые цены на железную руду в Китае вчера потеряли 1%, за торговую неделю снижение составило 2.6%. Спотовые цены на коксующийся уголь пока не отреагировали.

Согласно нашей последней оценке, справедливая стоимость Мечела составляет \$25.04 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Спотовые цены на железную руду в Китае



Источник: Metal Bulletin
Олег Петропавловский. Аналитик

Цифры

Фондовые рынки

Dow Jones	10269.47	2.54%
NASDAQ	2176.84	2.97%
S&P 500	1080.29	2.95%
Nikkei 225	9038.38	1.25%
KOSPI	1740.33	0.58%
DAX	6083.90	2.68%
CAC 40	3623.84	3.81%
FTSE 100	5366.41	2.70%
MERVAL	2394.76	2.48%
BOVESPA	67072.53	2.96%
MMBB	1394.57	1.88%
PTC	1449.99	2.03%

Товарные рынки

Нефть (Brent)	75.55	-0.40%
Нефть (WTI)	73.91	2.77%
Нефть (Urals)	75.78	2.70%
Газ	4.66	-1.29%
Золото	1246.30	-0.17%
Серебро	19.30	-0.32%
Палладий	518.00	-0.01%
Платина	1532.00	0.00%
Никель	20996.00	1.70%
Медь	7606.00	2.23%
Цинк	2103.25	3.39%
Алюминий	2084.75	2.08%

Курсы валют

USD/RUR	30.800	0.22%
EUR/RUR	39.165	-0.39%
Euro/USD	1.2786	-0.08%

Государственные облигации, доходность

RUSSIA 30, %	4.336	-0.0009
US 30, %	3.294	-0.0235
Brazil 30, %	5.032	-0.0083
Mexico 31, %	4.751	-0.0232

Фьючерс на индекс РТС

Сентябрьский	1457	0.58%	Декабрьский	1448.50	0.43%
--------------	------	-------	-------------	---------	-------

	Цена акции на ММБВ (\$)	Изменение		Цена акции в ADR/GDR (\$)	Изменение	Премия / (дисконт) ММБВ к ADR
Газпром	5.26	2.02%		5.26	1.69%	-0.10%
Газпром нефть	3.80	1.39%		3.80	1.88%	-0.04%
ЛУКОЙЛ	53.68	1.27%		53.70	0.75%	-0.03%
Роснефть	6.49	2.12%		6.49	2.37%	0.07%
Сургутнефтегаз	0.96	2.59%		0.97	7.78%	-0.70%
Сургутнефтегаз пр.	0.43	4.10%		0.43	4.40%	1.78%
ГМК Норникель	172.31	2.20%		172.60	1.83%	-0.17%
Северсталь	12.53	3.61%		12.67	5.23%	-1.12%
Полюс Золото	45.97	0.23%		51.60	2.99%	-10.91%
ММК	0.86	2.13%		0.87	1.44%	-0.60%
Мечел	23.67	4.81%		24.32	6.90%	-2.69%
НЛМК	3.01	3.02%		3.01	3.57%	0.01%
Полиметалл	12.76	6.00%		12.90	8.68%	-1.09%

Календарь событий

27 августа – 10 сентября	Финансовая отчетность ММК за II квартал 2010 года по МСФО
30 августа – 10 сентября	Дикси: неаудированная финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года Протек: финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года
сентябрь	«Русское море»: финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года
2 сентября	Вимм-Билль-Данн: финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года
3– 10 сентября	Аптечная сеть 36.6: операционные результаты за I полугодие 2010 года
1-10 сентября	Финансовая отчетность НЛМК за II квартал 2010 года по US GAAP Финансовая отчетность Полюс Золота за II квартал 2010 года по МСФО
6 сентября	Финансовая отчетность Северстали за II квартал 2010 года по МСФО
9 сентября	АвтоВАЗ: внеочередное собрание акционеров
10-30 сентября	Финансовая отчетность Распадской за II квартал 2010 года по МСФО
11 сентября	Машиностроительный завод Арсенал: внеочередное собрание акционеров
13 сентября	ЮТК: закрытие реестра перед дивидендными выплатами за 9 месяцев 2010 года. Собрание акционеров, на котором предстоит одобрить данный вопрос, состоится 1 ноября 2010 года
14 сентября	СЗТ: закрытие реестра перед дивидендными выплатами за 9 месяцев 2010 года. Собрание акционеров, на котором предстоит одобрить данный вопрос, состоится 3 ноября 2010 года
15-30 сентября	Финансовая отчетность Полиметалла за II квартал 2010 года по МСФО Верофарм: финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года
20-30 сентября	Синергия: финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года
20 сентября	Уралсвязьинформ: закрытие реестра перед дивидендными выплатами за 9 месяцев 2010 года. Собрание акционеров, на котором предстоит одобрить данный вопрос, состоится 8 ноября 2010 года Центртелеком: закрытие реестра перед дивидендными выплатами за 9 месяцев 2010 года. Собрание акционеров, на котором предстоит одобрить данный вопрос, состоится 8 ноября 2010 года Волгателеком: закрытие реестра перед дивидендными выплатами за 9 месяцев 2010 года. Собрание акционеров, на котором предстоит одобрить данный вопрос, состоится 8 ноября 2010 года
22 сентября	Комстар-ОТС: внеочередное собрание акционеров, на котором будет рассмотрен вопрос об одобрении сделок в рамках обмена активами со Связьинвестом; закрытие реестра – 13 августа
23 сентября	Дальсвязь: закрытие реестра перед дивидендными выплатами за 9 месяцев 2010 года. Собрание акционеров, на котором предстоит одобрить данный вопрос, состоится 12 ноября 2010 года
27 сентября – 1 октября	ПИК: финансовая отчетность по МСФО за I полугодие 2010 года
10-20 октября	Финансовая отчетность ТМК за II квартал 2010 года по МСФО Финансовая отчетность Норникеля за II квартал 2010 года по МСФО
20 октября – 1 ноября	Финансовая отчетность ЧЦЗ за II квартал 2010 года по МСФО
20 октября – 10 ноября	Финансовая отчетность Мечела за II квартал 2010 года по US GAAP
21 октября	М.Видео: операционные результаты за 9 месяцев 2010 года
1 ноября	ЮТК: внеочередное общее собрание акционеров, на котором будут утверждены дивиденды за 9 месяцев 2010 года
3 ноября	МТС, Комстар-ОТС: закрытие реестров перед внеочередными собраниями акционеров компаний, которые состоятся 23 декабря и будут посвящены слиянию МТС и Комстар-ОТС
23 декабря	МТС, Комстар-ОТС: внеочередные собрания акционеров компаний, посвященные вопросам слияния МТС и Комстар-ОТС

Ольга Карельская

Директор департамента внебиржевых операций

karelya@msk.bcs.ru

+7 495 755 9290

Аналитический отдел

+7 495 785 5336

Макс Шеин

Руководитель отдела
Нефть и газ, нефтехимия
brit@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский

Металлургия
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Андрей Полищук

Нефть и газ
apolishuk@msk.bcs.ru

Светлана Макеева

Корректор
smiheeva@msk.bcs.ru

Ирина Пенкина

Телекоммуникации, инфраструктура
ipenkina@msk.bcs.ru

Татьяна Бобровская

Пищепром, розница, потребительские товары
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

Севастьян Козицын

Машиностроение
skozitsyn@msk.bcs.ru

Эдуард Бадаев

Ассистент
badaev@msk.bcs.ru

Анатолий Каплин

Транспорт и химия
akaplin@msk.bcs.ru

Торговля и работа с клиентами

+7 495 785 5336

Виталий Федин

Зам.начальника отдела инвестиционного
консультирования
vfedin@msk.bcs.ru

Артём Аргеткин

Клиентский менеджер
aargetkin@msk.bcs.ru

Олег Чихладзе

Руководитель направления
персонального брокерского обслуживания
ochikhladze@msk.bcs.ru

Александр Соколов

Персональный брокер
asokolov@msk.bcs.ru

Павел Васев

Старший клиентский менеджер
pvasev@msk.bcs.ru

Алексей Салангин

Клиентский менеджер
asalanagin@msk.bcs.ru

Евгений Селянский

Начальник отдела персонального
брокерского обслуживания
eselyanskiy@msk.bcs.ru

Олеся Колосовская

Персональный брокер
okolosovskaya@msk.bcs.ru

Игорь Максимов

Старший клиентский менеджер
imaksimov@msk.bcs.ru

Антон Плясунов

Клиентский менеджер
alyasunov@msk.bcs.ru

Сергей Дроздов

Персональный брокер
sdrozдов@msk.bcs.ru

Иван Самохин

Персональный брокер
isamokhin@msk.bcs.ru

Алексей Денискин

Клиентский менеджер
adeniskin@msk.bcs.ru

Максим Селезнев

Старший специалист по торговле
ценными бумагами
mseleznev@msk.bcs.ru

Ринат Темербеков

Sales Trader
rinat@bcs.ru

Александр Какаулин

Персональный брокер
akakaulin@msk.bcs.ru

Александр Микин

Специалист по торговле ценными
бумагами
amikin@msk.bcs.ru

Евгений Корюхин

Персональный брокер
ekoryukhin@msk.bcs.ru

Управление продаж институциональным клиентам

+7 495 785 5336

Глеб Шапортов

Руководитель управления
gshaportov@bcs.ru
+ 495 785-5336 доб.654

Евгений Студеникин

Сейлз-трейдер
estudenikin@bcs.ru
+ 495 785-5336 доб. 653

Андрей Гардт

Сейлз-трейдер
agardt@bcs.ru
+7 495 785-5336 доб.652



Настоящий материал был подготовлен аналитическим департаментом ООО «Компания Брокеркредитсервис» (далее – Компания).

Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала. Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Приведенная информация и мнения составлены на основе публичных источников, которые признаны надежными, однако за достоверность предоставленной информации ООО «Компания Брокеркредитсервис» ответственности не несет.

Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа.

Компания, ее аффилированные лица и ее сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной информации, а также за ее достоверность.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что инвестиции в российскую экономику и операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта. Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.