

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс PTC	▼	1477,01	-0,08%
Индекс MMBБ	▼	1431,21	-0,19%
Dow Jones Ind. Avg	▼	10739,31	-0,20%
S&P 500	▼	1134,28	-0,48%
Nasdaq Composite	▼	2334,55	-0,63%
DAX	▼	6208,33	-1,08%
FTSE 100	▼	5551,91	-0,44%
DJ Stoxx 50	▼	2514,44	-1,50%
EMBI Global	▲	526,38	0,42%
EMBI+	▲	556,96	0,47%
MSCI EM	▲	1047,95	0,38%
MSCI BRIC	▲	336,12	0,40%

Валюты

USD/EUR	▲	1,341	1,07%
USD/JPY	▲	0,012	0,71%
USD/RUR	▼	30,983	-0,32%

Сырье

Нефть Brent (ICE)	▼	77,95	-0,60%
Нефть WTI (NYMEX)	▼	74,71	-0,35%
Urals Med.	▼	77,2	-0,44%
Газ (ICE)	▲	45,81	1,93%
Золото (спот)	▲	1293,5	1,45%
Платина	▲	1632	1,05%
Алюминий	▼	2158,5	-0,39%
Медь	▲	7705,5	0,14%
Никель	▼	22300	-2,24%

Для российского рынка складывается в четверг нейтральный новостной фон. После снижения накануне американских индексов, фьючерсы на них растут, нефтяные фьючерсы торгуются разнонаправленно, большинство азиатских площадок не торгуется сегодня. Опасения по-прежнему вызывает снижение российской валюты, идущее против общемировой тенденции и снижающее привлекательность инвестирования в российские акции.

Азиатские площадки сегодня не торгуются из-за празднования середины осени, за исключением Австралии. Австралийский индекс SP/ASX 200 прибавил 0,2%. Американские индексы во среду после позитивного открытия ушли в отрицательную зону из-за разочарования действиями ФРС и усиления опасений относительно американской экономики. Dow Jones упал на 0,20%, S&P снизился на 0,48%, но смог удержаться выше важного уровня в 1130 пунктов, пробитие вниз которого может означать окончание повышательной динамики, Nasdaq Composite понизился на 0,63%. В четверг фьючерсы на индексы США растут на 0,3%.

Нефть на торгах в четверг - разнонаправленна после падения накануне, вызванным публикацией информации о росте запасов на почти 1 млн. баррелей, вместо снижения на 1,75 млн. баррелей. Нефть марки WTI растёт на 0,13% - до \$74,81 за баррель, сорт Brent снижается на 0,3% до \$77,72 за баррель.

Евро находится на уровне закрытия вчера из-за отсутствия торгов в Азии. Курс евро к доллару снизился до \$1,3398 (-0,01%) в четверг после роста на 1,07% накануне, вызванным фундаментальной слабостью американской экономики. Сегодня в Европе выйдут данные индексу делового доверия и деловой активности Франции и Германии, по которым ожидается снижение индикаторов. В США выйдут данные по заявкам на пособие по безработице, продажам домов на вторичном рынке и индексу опережающих индикаторов, которые усилят волатильность на рынках и могут дать импульс к направленному движению.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

24/09/10 0:00	Россия	НМТП	Финансовая отчётность по МСФО за 1-е полугодие 2010 г.
0:00	Россия	Дагсвязьинформ	Закрытие реестра перед дивидендными выплатами за 9 месяцев 2010 года. (Собрание - 30 октября)
9:30	Франция		ВВП, 2 кв. (пред. +0.6% кв/кв, +1.7% г/г; прогн. +0.6% кв/кв, +1.7% г/г)
9:30	Франция		Заработные платы, 2 кв. (пред. +0.7% кв/кв)
10:00	Германия		Индекс импортных цен, авг. (пред. -0.2% м/м, +9.9% г/г; прогн. +0.3% м/м, +8.7% г/г)
12:00	Германия		Индекс делового климата Ifo, сен. (пред. 106,7, прогн. 106,4 пункта)
12:00	Германия		Индекс деловых условий Ifo, сен. (пред. 108,2, прогн. 108,7 пункта)
12:00	Германия		Индекс деловых ожиданий Ifo, сен. (пред. 105,2, прогн. 104 пункта)
16:30	США		Заказы на товары длительного пользования, авг. (м.м. пред. +0,4%, прогн. -1%)

АВТОМОБИЛЬНОЕ МАШИНОСТРОЕНИЕ

Планируется вводить меры по развитию локализации производства автомобилей и автокомпонентов в РФ.

Во вторник представители автомобильных компаний, министерств и ведомств под руководством премьер-министра РФ Владимира Путина обсудили на совещании в Санкт-Петербурге вопросы развития локализации производства автомобилей и автокомпонентов в России, в том числе и новый режим промсборки. По новому режиму промсборки планируется, что 60% от добавленной стоимости автомобиля будет производиться в России, ранее действующие в режиме промышленной сборки компании обязаны были довести локализацию производства до 30%. Новые требования по мощностям составляют от 300 тыс. автомобилей в год (год в обмен на 8 лет беспошлинного ввоза в РФ автокомпонентов) вместо 25 тыс. в настоящее время, инвестиции в новые заводы - от \$750 млн, а в модернизацию - от \$500 млн. Прежние соглашения с зарубежными автопроизводителями о режиме промсборки пересматриваться не будут.

Меры помогут технологическому развитию промышленной сборки в России, в перспективе смогут удовлетворить потребности внутреннего рынка РФ и экспортировать автомобили в другие страны. Новые требования позволят усилить конкуренцию. В конечном итоге, выиграют те автопроизводители, кто сможет предложить лучшую продукцию по соотношению цена/качества и организовать экспорт за рубеж. В тоже время, новые меры могут ограничить предложение модельного ряда.

ДИКСИ

Группа Дикси увеличила выручку за 8 месяцев на 16% до 41,2 млрд. рублей

Согласно операционной отчетности, выручка группы Дикси за 8 месяцев 2010 года увеличилась на 16% до 41,195 млрд. рублей. Причём по отдельным сегментам, в которых работает компания, результаты также оказались впечатляющими. Продажи в магазинах-дискаунтерах «Дикси», основном бизнесе компании, выросли на 17,2% до 34,656 млрд. рублей. В сегменте гипермаркетов «Мегамарт» обороты за 8 месяцев увеличились на 16% до 4,648 млрд. рублей. В экономных супермаркетах «Минимарт» показатели выручки увеличились на 7,8% до 1,428 млрд. рублей.

Мы считаем, что вышедшие данные являются позитивными для Группы Дикси. Учитывая, что из-за низкой эффективности Дикси была недооценена относительно лидеров сектора, X5 Retail Group и Магнита, у Группы Дикси в 2010 году есть реальные шансы выровняться в оценке с этими наиболее капитализированными компаниями. X5 Retail Group и Магнит существенно замедлили свой рост, исчерпав возможности по сокращению издержек, в то время как у Дикси сохраняется возможность и снижать издержки и развиваться органически в регионах.

Выбранная стратегия интенсивного роста бизнеса за счёт открытия новых магазинов принесла в 2010 году пропорциональный рост оборотов компании, увеличение рентабельности и рост денежного потока. Согласно ранее опубликованным данным по МСФО за 1 полугодие, консолидированная выручка выросла на 15% до 30,829 млрд. рублей, прибыль EBITDA выросла на 16% до 1,694 млрд. рублей, чистая прибыль увеличилась до 74,8 млн. рублей после убытка в 99 млн. рублей годом ранее. Чистый операционный денежный поток вырос на 87% до 800 млн. рублей.

ОГК-3

ОГК-3 увеличила за 8 месяцев 2010 выручку на 26%

Генерирующая компания ОГК-3 по операционным данным за 8 месяцев 2010 года увеличила выручку на 26% до 34,9 млрд. рублей. Увеличение оборотов произошло из-за увеличения выработки электроэнергии на 15% до 20,7 млрд. кВтч, в сравнении с аналогичным периодом 2009 года. Также позитивным фактом явился рост цен на оптовом рынке электроэнергии, что было вызвано сперва аномально низкими температурами в Центральном регионе России в первом квартале и необычно высокими температурами в течение летних месяцев.

Мы считаем данную новость очень позитивной для капитализации компании, после того негативного новостного фона, который был вызван банкротством компанией «Русиа петролеум» и возможной потерей инвестированных средств, а также возможным проведением новой доэмиссии для финансирования инвестпрограммы, которая может превысить 100 млрд. рублей. Вышедшие данные по выручке за 8 месяцев подтверждают прогноз компании о росте операционной прибыли в 2010 году в 3,5 раза до 2,1 млрд. рублей, который был пересмотрен в сторону повышения с первоначального прогноза в 600 млн. рублей.

ГРУППА ЛСР

Чистый убыток Группы ЛСР по МСФО за 1 полугодие 2010 вырос до 613 млн. рублей

Вышедший отчёт Группы ЛСР по МСФО за 1 полугодие 2010 показал, что чистый убыток группы вырос до 613 млн. рублей, EBITDA упала на 49% до 2,923 млрд. рублей, выручка снизилась на 14% до 17,717 млрд. рублей. Вышедшая отчётность - это нейтральная новость, бизнес ЛСР остаётся стабильным, а ситуация будет улучшаться по мере восстановления строительного рынка и рынка жилой недвижимости. ЛСР первой сможет почувствовать в отчётности позитивные изменения на строительном рынке, производя стройматериалы, спрос на которые опережает рост на строительном рынке.

ЛСР смотрит лучше других публичных строительных компаний в России также и с точки зрения устойчивости и потенциала роста бизнеса. Бизнес Группы ЛСР будет в 2010 и 2011 году стабильным, так как обеспечен гарантированным государственным заказом на величину почти в 50% совокупной годовой выручки. Девелопмент, упавший на 36%, - лишь треть от продаж группы. Ещё треть приходится на сегмент строительства и последняя треть - на производство стройматериалов. Строительство у Группы ЛСР выросло на 21% в денежном исчислении, продажи стройматериалов - на 3%. При этом динамика роста производства строительных материалов (13-40%) позволяет надеяться на восстановление рынка и рост цен, который позволил бы вернуть рентабельность Группе ЛСР даже без оживления на рынке жилищного строительства.

Основные риски для инвесторов:

1. ЛСР начинает в 2010 году достаточно много проектов, продолжает покупать земли. Если рынок недвижимости не восстановится в ближайшие год-два года, то компания может столкнуться с кризисом ликвидности, когда надо будет возвращать средства, но деньги ещё будут вложены в непроданные объекты;
2. Невысокая рентабельность по госконтрактам, взятым, чтобы загрузить домостроительные комбинаты в Подмоскovie, Петербурге и Екатеринбурге, будет отражаться на отчётности в 2010 и середине 2011 года, когда будут переданы квартиры по госконтрактам на 20,5 млрд. рублей. Цена продаж на уровне 31500 в Екатеринбурге и 44300-45130 рублей за квадратный метр в Петербурге - ниже среднерыночного уровня для этих регионов, поэтому контракты лишь загрузят строительные мощности Группы.

Факторы роста, способные качественно улучшить отчётность ЛСР в 2010 году:

1. Восстановление сегмента строительства. Рост выручки по этим направлениям составляет 21%. Строительство составило почти 50% от прибыли EBITDA. При этом рост площадей составил лишь 9%. В этом сегменте наблюдается постепенное оживление деятельности и цен, но основа роста заказов - это участие по госконтрактам, которые дают стабильные денежные потоки;
2. Восстановление сегмента производства строительных материалов. Рост выручки составляет 3%. В производстве стройматериалов пока рост наблюдается в производстве всех видов товарного бетона: железобетона (+30%), товарного бетона (+40%) и пенобетона (+13%). Производство кирпичей не восстановилось (-13%). Продажи щебня выросли на 22%, песка - снизились на 17%, но во 2 квартале уже полностью восстановились. Щебень и песок применяются при дорожном строительстве. Факт увеличения выпуска бетона, щебня и песка говорит о восстановлении строительного сектора и росте заказов на инфраструктурные объекты (КАД вокруг СПб, ЗСД). Цены на продукцию пока не выросли, поэтому в денежном выражении рост есть лишь в производстве железобетона (+23%), что говорит о правильном решении участвовать в госконтрактах по строительству панельного железобетонного жилья, так как только этот сегмент сейчас растёт и на нём можно зарабатывать;
3. Продажи в массовом сегменте продолжают расти, как в натуральном, так и в денежном исчислении (+40% и +22%). Продажи элитной недвижимости по выручке не отличаются от таковых в 2009 году, а по метражу выросли на 46%;
4. В отличие от многих компаний, ЛСР активно скупает земельные участки и начинает реализацию новых проектов. Таким образом, к моменту восстановления массового спроса на жильё ЛСР сможет предложить рынку необходимое количество квадратных метров во всех сегментах;
5. После допэмиссии и выпуска облигаций ЛСР имеет достаточно собственных средств для реализации начатых проектов. Долги ЛСР имеют долгосрочный характер, сдвинуты на 2011 год и далее. Ни один банк не имеет доминирующего положения в структуре долгов (наибольшие доли - РСХБ-24%, ВЭБ-19%,

Контакты**Руководители Компании**

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
Председатель Совета директоров	Казakov Кирилл Викторович	8 812 329 19 99

Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 10 15 8 812 329 19 99
Заместитель управляющего директора	Дёмин Денис Николаевич	8 812 329 19 99
Аналитический отдел	Кумановский Дмитрий Владимирович Клещёва Дарья Владимировна Мушка Ирина Васильевна Марков Дмитрий Сергеевич	8 812 329 19 99
Отдел торговых операций	Анастасов Антон Ярославович Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 19 85 8 812 329 10 41

Отдел клиентского сервиса

Руководитель отдела	Ливанова Елена Николаевна	8 812 329 19 98
Покупка акций у физических лиц, брокерское обслуживание	Судакова Александра Андреевна	8 812 329 19 98

Настоящий аналитический обзор подготовлен специалистами ЗАО ИК Ленмонтажстрой и содержит информацию и выводы, основанные на источниках, которые мы рассматриваем как в целом надежные. Однако мы не можем гарантировать абсолютной полноты и достоверности такой информации. Содержащиеся в настоящем обзоре выводы отражают мнения специалистов ЗАО ИК Ленмонтажстрой и не являются рекомендацией по приобретению или продаже каких-либо ценных бумаг, других инструментов или производных на какой-либо из них. При принятии решений в отношении инвестиций инвесторам следует исходить из собственных инвестиционных целей, стратегий и финансовых возможностей и учитывать, что стоимость инвестиций может изменяться как в большую, так и в меньшую сторону. Мы не берем на себя обязательств по регулярному обновлению информации о ценных бумагах и эмитентах, упомянутых в настоящем обзоре. Дополнительная информация об упомянутых в настоящем обзоре ценных бумагах и эмитентах может быть получена от ЗАО ИК Ленмонтажстрой по запросу. Не допускается воспроизведение или копирование содержания этого обзора без предварительного письменного согласия ЗАО ИК Ленмонтажстрой.