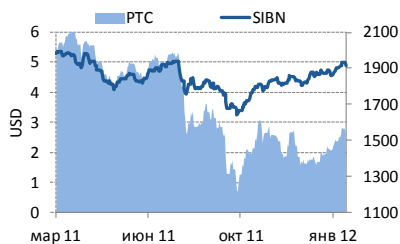


Нефть и газ

Ticker SIBN RX
LP, \$ 4.9
Rec. BUY
TP, \$ 5.1



Газпром нефть

Ожидаем ухудшения финансовых результатов за 4K11

Андрей Полищук, аналитик ФГ БКС

Предварительные итоги – 9 февраля, аудированная отчетность – 28-29 февраля. В четверг (9 февраля) Газпром нефть представит предварительные финансовые результаты за 4K11 по US GAAP. Мы ожидаем, что аудированная отчетность будет опубликована 28-29 февраля. На эти же дни запланирован conference call компании.

Ожидаем снижения показателя EBITDA. По нашим оценкам, выручка компании в 4K11 сократилась на 2.4% к-к до \$11.29 млрд на фоне снижения цен на нефть и нефтепродукты. Мы ожидаем падения показателя EBITDA на 6.3% к-к до \$2.34 млрд ввиду увеличения объема закупаемых нефтепродуктов в целях компенсации снижения объемов собственной переработки в минувшем квартале. Мы прогнозируем сокращение чистой прибыли на 8.1% к-к до \$1.17 млрд.

Результаты Газпром нефти за 4K11, \$ млн

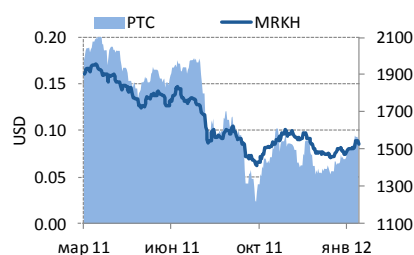
	3K11	4K11 БКС	Изм., % к-к
Выручка	11 567	11 285	-2.4%
EBITDA*	2 493	2 336	-6.3%
EBITDA margin	21.45%	20.7%	-0.7% п.п.
Чистая прибыль	1 271	1 168	-8.1%
Net margin	11.40%	10.4%	-1.0% п.п.
Urals MD, \$	112.1	109.3	-2.50%
Пошлина на нефть, \$/bbl	60.6	55.3	-8.75%
Net back, \$/bbl	51.5	54.2	5.24%
Oil export margin	45.90%	49.40%	7.63%
НДПИ, \$/bbl	21.4	20.7	-3.27%

*по расчетам БКС

Источники: данные компании, Bloomberg, Reuters, оценки БКС

Электроэнергетика

Ticker MRKH RX
LP, \$ 0.0858
Rec. BUY
TP, \$ 0.1101



Холдинг МРСК

Сокращение CAPEX позитивно для компании

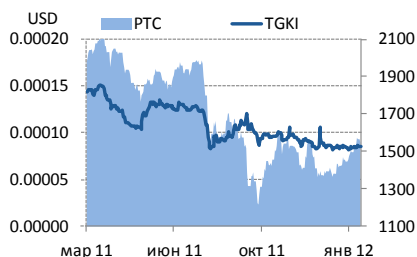
Ирина Филатова, Екатерина Трипотень, аналитики ФГ БКС

Сокращение CAPEX на 33%. Вчера Холдинг МРСК опубликовал корпоративную стратегию на 2011-20 гг. В частности, холдинг планирует сократить CAPEX в 2011-15 гг. на 33% - с RUR1.8 трлн (\$60 млрд) до RUR1.2 трлн (\$40 млрд).

На уровне наших ожиданий. Принимая во внимание ужесточение регуляторного режима, мы закладывали в оценку Холдинга МРСК сокращение CAPEX в 2011 – 2015 гг. на 34%. Таким образом, инвестиционная стратегия компании соответствует нашим ожиданиям.

Подтверждаем рекомендацию «ПОКУПАТЬ». Стратегия Холдинга, направленная на сокращение CAPEX, вполне логична в существующих регуляторных условиях. Оптимизация инвестпрограммы указывает на рациональный менеджмент и повышает операционную эффективность компании, что делает дочерние компании Холдинга (МРСК) привлекательными в преддверии предстоящей приватизации. Поскольку наши прогнозы подтвердились, мы сохраняем нашу целевую цену и рекомендацию «ПОКУПАТЬ» по обыкновенным акциям Холдинга МРСК.

Ticker TGKI RX
LP, \$ 0.000085
Rec. HOLD
TP, \$ 0.000106



ТГК-9, ТГК-5, ТГК-6, ТГК-7

Слабые операционные результаты за 2011 г.

Ирина Филатова, Екатерина Трипотень, аналитики ФГ БКС

Снижение выработки электроэнергии и тепла. ТГК-9, ТГК-5, ТГК-6 и Волжская ТГК (ТГК-7), контролируемые КЭС-Холдингом, опубликовали вчера операционные результаты за 2011 г. Суммарный объем производства электроэнергии и тепла снизился на 0.6% г-н-г до 61.4 млрд кВтч и 119 млн Гкал соответственно.

Динамика производства хуже сектора. В 2011 г. динамика производства электроэнергии оказалась хуже темпов потребления в уральском и волжском регионах (+2.6% г-н-г), а также выработки на тепловых электростанциях в целом (+2%). Слабые данные связаны с теплой погодой в декабре: ТЭЦ КЭС-Холдинга сократили выработку тепла, и, как следствие, производство электроэнергии в режиме когенерации.

Результаты оказались хуже наших ожиданий, подтверждаем рекомендации. Операционные результаты ТГК за 2011 г. оказались хуже наших ожиданий (мы ожидали роста производства электроэнергии на 4% и сохранения объемов выработки тепла на уровне предыдущего года). Тем не менее, снижение производства связано с разовыми погодными факторами и не влияет на наши прогнозы по компаниям. Мы подтверждаем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» по акциям ТГК-9, ТГК-5, ТГК-7 и рекомендацию «ПРОДАВАТЬ» по бумагам ТГК-6.