

ПОРТРЕТ РЫНКА
УТРЕННИЙ КОМЕНТАРИЙ
Значение Изменение
Индексы

Индекс РТС	▼	1 612,74	-0,46%
Индекс ММВБ	▲	1 502,65	0,07%
Dow Jones Ind, Avg	▼	12 849,59	-1,05%
S&P 500	▼	1 370,26	-1,25%
Nasdaq Composite	▼	3 011,33	-1,45%
DAX	▼	6 583,90	-2,36%
FTSE(100)	▼	5 651,79	-1,03%
DJ Stoxx 50	▼	2 369,26	-1,41%
EMBI Global	▼	596,69	-0,03%
EMBI+	▲	629,59	0,03%
MSCI EM	▲	1 026,50	0,16%
MSCI BRIC	▼	300,63	-0,10%

Валюты

USD/EUR	▼	1,31	-0,83%
USD/JPY	▼	0,012	0,00%
USD/RUR	▼	38,813	-0,10%

Сырье

Brent	▲	121,83	0,10%
WTI	▼	102,83	-0,78%

Металлы

Медь	▼	8 165,50	-0,24%
Никель	▲	18 400,00	1,10%
Золото (спот)	▼	1 666,50	-0,12%

Торги на российских площадках в понедельник начнутся с продаж на негативном внешнем фоне. Фьючерсы на американские индексы снижаются на 0,21-0,24%. В Азии в понедельник преобладают продавцы. Nikkei потерял 1,56%, Hang Seng - 0,78%, All Ordinaries - на 0,59%. Нефть Brent подешевела на 1,29% - до \$120,02.

После пятничных данных по экономике США и Китая, настроение инвесторов резко ухудшилось, а европейский долговой кризис снова вышел на первый план. CDS Испании достигли в пятницу исторического максимума - 498 б.п. Негативное влияние европейского кризиса на национальную экономику также отметил ЦБ Южной Кореи, который понизил прогноз роста ВВП страны в 2012 году с 3,7% до 3,5%.

На этой неделе Испания будет в центре внимания рынков, которые ожидают, что стране придется обратиться за финансовой помощью. Во вторник Мадрид размещает векселя со сроками обращения 12 и 18 месяцев, в четверг - гособлигации с погашением в 2014 и 2022 годах.

Из значимых событий понедельника мы отмечаем публикацию индекса производственной активности Empire Manufacturing за апрель, данные об объеме розничных продаж в марте, данные о запасах товаров на складах в феврале. Отчетность опубликуют Citigroup Inc., Татнефть, Новороссийский морской торговый порт, Polymetal International plc, Etalon Group Ltd.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

16 апреля	Россия	Челябинский Металлургический Комбинат	Металлургия	Утверждение годовой отчетности
	Россия	ТГК-1	Электроэнергетика	Заседание СД, решение по дивидендам за 2011 г.
	Россия	КТК	Добыча	Состоится ГОСА (реестр 14 марта 2012)
	Россия	Новороссийский МТП	Транспорт	Финансовые результаты по МСФО за 2011г.
	Россия	Номос-банк	Финансовый сектор	Road show субординированных евробондов
	Россия	Евраз	Металлургия	Операционные результаты за 1 кв. 2012 г.
	Еврозона			Торговый баланс (фев) прошл -7,6 млрд. EUR, ожидаем. 1,5 млрд. EUR
	США			Розничные продажи (Retail Sales) (мар) прошл. 1,1%, ожидаем. 0,4%
	США			Розничные продажи без учета машин (Retail Sales Ex Autos) (мар) прошл. 0,9%, ожидаем. 0,6%
	США			Товарно-материальные запасы (Business Inventories) (фев) прошл. 0,7%, ожидаем. 0,6%

FOREX

Азиатские фондовые площадки снижаются, в след за негативной динамикой сложившейся на торгах в пятницу в Америке и Европе. На рынках вновь усилились опасения по поводу расширения общеевропейского кризиса.

Данные свидетельствуют что Испанские банки заняли 227,6 млрд. евро в оде последней операции LTRO, что говорит о крайне тяжелом состоянии национальной банковской системы, и отрезанности от межбанковского кредитного рынка. На этой недели пройдет размещение обязательств Испании (завтра и 19 апреля). Рост стоимости страховки на пятилетний срок по долгам Испании до максимального уровня и рост процентных ставок по гос. долгу не добавляет оптимизма участникам торгов, и наводит на мысли о возможном обращении Испании за помощью к международным кредитным организациям. Разочарование рынком труда США и снижение прогноза темпов экономического роста Китая накануне создают обще тревожный фон торгов и не способствуют покупкам на рынке. Сегодня Центральный Банк Кореи, вслед за властями КНР, понизил прогноз экономической активности.

Китай обеспокоен состоянием своего экспортного сектора экономики и стремится девальвировать курс национальной валюты.

На торгах в Азии пара Евро-Доллар США продолжила снижение. Диапазон оргов составил 1,3008-1,3076. На фоне бегства от риска Японская Йена получает постоянное подкрепление свой позиций. В паре с Американским Долларом валюта укрепилась ниже 81,00. Диапазон торгов составил 80,44-80,99.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Вышедшие в пятницу с утра слабые данные по китайскому ВВП оставались весь день главной причиной падения большинства товарных рынков; высокая доходность итальянских и испанских облигаций и слабая американская статистика добавили сил «медведям».

Золото упало до \$1658 за тройскую унцию, теперь вероятно движение к нижней границе падающего канала – ниже 1600.

Серебро упало до \$31.5 за тройскую унцию; сильная поддержка на 31 ряд ли будет преодолена сегодня.

Медь упала до \$3.63 за фунт; к замедлению китайской экономики добавились данные о росте производства меди в Китае.

Нефть WTI и Brent упали до \$103.3 и \$121.2 за баррель соответственно (июньский фьючерс) на фоне китайского замедления; относительно успешные переговоры с Ираном, прошедшие в субботу в Стамбуле, дают сегодня дополнительные основания для падения.

Пшеница и кукуруза упали до 623.5 и 629.2 центов за бушель соответственно; новостей по рынку зерна, способных вызвать такое падение, не было, так что речь идет о продажах фондов на фоне общего разворота товарных рынков вниз.

Хлопок упал до 89.7 центов за фунт (июльский фьючерс) на фиксации прибыли.

Кофе после утреннего роста упал до 179.2 центов за фунт; ожидания рекордного бразильского урожая продолжают давить на рынок.

URANIUM ONE

Компания отчиталась по МСФО за 2011 год

Uranium One улучшил свои показатели в основном за счёт роста объёмов продаж на уран на 43%, цены выросли на 12,5%. Основной рост продукции был достигнут за счёт. Uranium One ожидает рост объёма продукции на 8,4% в 2012 и на 7,8% в 2013. Мультипликаторы Uranium One следующие: EV/EBITDA=10.32, P/E=30.3, P/S=5.05.

Новость является позитивной для Uranium One, однако инвесторы не оценили хорошую отчётность: капитализация компании не выросла. Причина следующая: в отрасли сохраняются негативные тенденции. Цены на уран, скорее всего, после падения на японских событиях продолжают оставаться на текущем уровне. Давление на российские компании из атомного сектора обусловлено следующими факторами: снижением объёмов реализации по экспортной высоко rentable продукции, падением цены на уран, на его конверсию и обогащение, уменьшением спроса на строительство АЭС (и комплектующие для АЭС), действиями Росатома по минимизации конечной цены на все виды продукции атомной отрасли. В мировой атомной отрасли накапливаются невостребованные складские запасы почти без перспективы отгрузки в ближайшее время, поставки переносятся по срокам или отменяются. Многие поставщики по конверсии объявили о сокращении производства. Ожидается сохранение неопределённости на рынке ещё длительное время.

КЗРУ

Прибыль по РСБУ в 2011 выросла на 19% до \$290 млн.

По данным компании Кузбассразрезуголь прибыль по РСБУ в 2011 году, в сравнении с 2010 годом выросла на 19%. За тот же промежуток времени скорректированная на величину курсовых разниц EBITDA выросла на 17%. Выручка за 2011 год выросла на 29%. Чистый долг компании увеличился за 2011 год на 14%. За счёт этого рентабельность по EBITDA в 2011 году сократилась незначительно - с 34% до 31%, а чистая рентабельность в 2011 году составила 14% против 15% годом ранее.

Вышедшая отчётность показала, что КЗРУ не смогла выполнить план по отгрузке продукции по причине транспортных проблем на Кузбассе в 2011 году. Тем не менее, так как экспортные поставки изменились незначительно, с 53% до 52% от всех продаж, то за счёт хорошей конъюнктуры предприятие смогло на 35% увеличить стоимость реализации 1 тонны угля в 2011. В 2012 году капитальные затраты компании увеличатся в 1,5 раза из-за увеличения вскрышных работ, поэтому добыча КЗРУ сократится на 4-5%, а чистый долг продолжит расти. Соответственно, ухудшение операционных и финансовых показателей снизит эффективность предприятия. Из-за этого капитализация КЗРУ может оказаться под давлением, не имея существенного потенциала к аналогам. Поэтому мы рекомендуем держать акции компании в расчёте на рост спроса и цен на российский уголь в 2012 году, по мере восстановления мировой экономики.

Финансовые результаты КЗРУ, РСБУ, млн. USD

	2010	2011	%
Выручка	1 666	2 141	28,5%
EBITDA*	562	656	16,7%
Прибыль	244	290	18,9%
Чистый долг	906	1 033	14,0%
Рентабельность по EBITDA	33,77%	30,65%	
Чистая рентабельность	14,63%	13,54%	
Чистый долг/EBITDA	1,6	1,6	
Производство угля млн. т	49,7	47,0	-5,5%
Продажа угля, млн. т	45,5	43,4	-4,7%
Ср. стоимость угля, \$/т	36,6	49,4	34,9%
Доля экспорта	53%	52%	

* Скорректировано на курсовые разницы

ВМТП
Отчетность по РСБУ за 2011 г.

Ванинский МТП, несмотря на снижение грузооборота на 2%, показал сильную финансовую отчетность за счет повышения тарифов на перевалку грузов: ЕBITDA прибавила 100%, чистая прибыль выросла более чем в 4 раза. Компания продолжает вести деятельность без привлечения займов и кредитов.

Дивидендная политика и существенный рост прибыли привел к спекулятивному росту котировок привилегированных акций Ванинского МТП и переоценке компании на 16% относительно российских аналогов, в связи с чем мы снижаем справедливую стоимость обыкновенной акций Ванинского МТП до \$1245 за акцию по сравнительному методу оценки.

Перспективы Ванинского порта привлекают инвесторов: в ближайшие 10 лет по планам Правительства береговая полоса между Ванино и Совгаванью должна превратиться в крупнейший на Дальнем Востоке России портовый комплекс суммарной перевалочной мощностью порядка 60-80 млн. тонн, что в 3-4 раза превосходит текущие показатели. Главными претендентами выступают угледобытчики – в прошлом аукционе участие приняли Сибуглемет, СДС-Уголь, СУЭК, Еп+. ФАС уже одобрило ходатайства Мечела, Еп+ и UCL Holding на покупку 100% Ванинского МТП. Предложенная цена основного акционера Ванинского МТП, группы Еп+, в ходе несостоявшегося аукциона в \$2535 за обыкновенную акцию и ожидание повторного аукциона – факторы, удерживающие капитализацию компании на высоком уровне.

Мы сохраняем рекомендацию «покупать» для обыкновенных акций Ванинского МТП с целевой ценой \$2535 под идею выставления обязательного предложения миноритарным акционерам после успешного проведения аукциона по продаже государственного пакета акций, 55% уставного капитала.

Финансовые результаты Ванинского МТП по РСБУ, тыс. руб.

	2010 г.	2011 г.	Изменение, %
Выручка	1 359 097	1 562 934	15%
ЕБИТДА	212 755	424 597	100%
Прибыль	82 213	339 399	313%
Чистый долг/ (положительный долг)	77 918	193 985	149%

Источник: данные компании

Контакты

Руководители Компании

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
----------------------	------------------------	-----------------

Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 10 15 8 812 329 19 99
----------------------	---------------------------	------------------------------------

Аналитический отдел	Кумановский Дмитрий Владимирович	
	Мушка Ирина Васильевна	
	Марков Дмитрий Сергеевич	
	Кириченко Арсений Борисович	8 812 329 19 99
	Груздкова Анастасия Геннадьевна	

Отдел торговых операций	Лазарев Игорь Олегович	
	Розет Борис Владимирович	
	Портянкин Владимир Александрович	8 812 329 10 41
	Носков Александр Александрович	8 812 329 19 85
	Баличев Дмитрий Геннадиевич	8 812 329 19 85

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.