

Комментарий по рынку акций

Внешний фон, сложившийся к открытию торгов в пятницу больше подходит для умеренно-негативного сценария торгов на нашем рынке акций. Вчерашняя попытка побега российских индексов вверх напоролась на негативный внешний фон, идущий из Европы (рост доходностей по облигациям периферийных стран + падение фондовых индексов). Поэтому в своем движении индекс ММВБ лишь смог дотянуться до верхней границы восходящего тренда (1503 п.). Это же относится и к фьючерсу РТС, у которого нисходящий тренд сейчас проходит через уровень 157500 п. Что это было?

Полный текст на 2 стр.

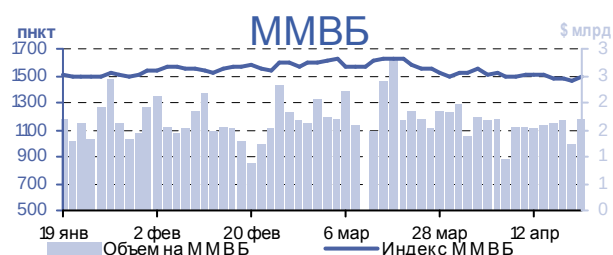
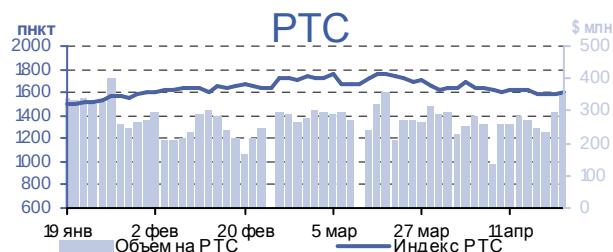
Значение основных индексов

	Значение	Δ, день	Δ, нед	Δ, мес	Δ, ytd
Индекс РТС	1 609,56	1,67%	-0,66%	-4,93%	-20,75%
Индекс ММВБ	1 496,55	1,91%	-0,34%	-3,98%	-16,08%
FTSE	5 744,55	-0,01%	0,60%	-2,49%	-4,61%

Главные новости

- ➔ X5 Retail Group – рост рентабельности в 4 квартале

Основные индикаторы

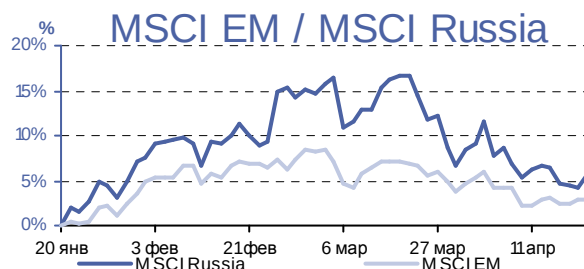


Лидеры роста

	Цена	Δ, день	Δ, мес	Δ, ytd
Сбербанк	3,3000	3,13%	-3,37%	-4,35%
Северсталь	13,4870	2,20%	-8,42%	-29,55%
ОГК-3	0,0370	1,93%	-12,94%	-22,92%
Татнефть	6,0900	1,00%	-12,63%	-0,81%

Индекс MSCI

	Значение	Δ, день	Δ, мес	Δ, ytd
Индекс MSCI EM	1023,49	-0,03%	-2,51%	-14,35%
Индекс MSCI BRAZIL	3002,37	-1,43%	-8,58%	-22,15%
Индекс MSCI RUSSIA	852,07	1,53%	-5,37%	-21,13%
Индекс MSCI INDIA	408,02	0,05%	-2,16%	-23,51%
Индекс MSCI CHINA	59,87	0,87%	2,01%	-14,85%



Обзор рынка

Внешний фон, сложившийся к открытию торгов в пятницу больше подходит для умеренно-негативного сценария торгов на нашем рынке акций. Вчерашняя попытка побега российских индексов вверх напоролась на негативный внешний фон, идущий из Европы (рост доходностей по бондам периферийных стран + падение фондовых индексов). Поэтому в своем движении индекс ММВБ лишь смог дотянуться до верхней границы восходящего тренда (1503 п.). Это же относится и к фьючерсу РТС, у которого нисходящий тренд сейчас проходит через уровень 157500 п. Что это было?

Действительно ли покупки портфельных игроков, увидевших дно у рынка или просто технический заход вверх перед очередным провалом (как это уже было 04 апреля). Правда, есть еще третий вариант: до конца месяца наши индексы будут «пилить» волатильный боковик с границами по индексу ММВБ: 1465 п. снизу и 1510 п. сверху, до тех пор, пока не закончится период квартальной отчетности в Штатах и в заокеанских индексах не сформируется новый тренд. Кстати, на графике индекса S&P-500 тоже пока просматривается боковик с границами: 1355 – 1390 п. Поэтому пока индексы не выйдут за границы этих формаций, агрессивным спекулянтам рано закатывать истерики. В такой ситуации аккуратные покупки ликвидных бумаг на снижениях думаю, себя оправдают. Цены на нефть марки Brent, стабилизировавшиеся выше отметки \$117/барр. оправдывают этот подход к рынку.

ФСК ЕЭС сегодня представит отчет по МСФО за 2011 год. В эти выходные продолжится встреча руководителей Центробанков и министров финансов в рамках G-20. В 12-00 в Германии выходят данные по индексу делового климата и экономических ожиданий от Ifo за март. В 12-30 статистика по розничным продажам выходит в Великобритании. В 18-00 выходит ежемесячный отчет Американского института нефти о динамике изменения уровня спроса на нефть и нефтепродукты.

Потребительский сектор

X5 Retail Group представила отчетность по МСФО за 4 квартал и 2011 год в целом. Выручка компании в прошедшем году выросла на 37%, до \$15455 млн., в 4 квартале рост составил 14%. Напомним, что данные продаж компания уже публиковала ранее.

4 квартал года был удачным для X5 с точки зрения роста эффективности деятельности. Валовая рентабельность компании выросла на 270 б.п. год-к-году, до 24,7%, на 40 б.п. превысив наш прогноз. Рентабельность по EBITDA увеличилась с 7,2% до 8,7%, оказавшись 110 б.п. выше прогноза. При этом чистая рентабельность была ниже нашего прогноза (3,9%) и составила в 4 квартале 3,4%. По итогам 2011 года валовая рентабельность компании выросла на 50 б.п., до 23,8% (на 10 б.п. выше прогноза), а рентабельность по EBITDA снизилась на 20 б.п., до 7,3% (наш прогноз был на уровне 7%). Чистая прибыль X5 за год составила \$302 млн., что на 11% выше, чем годом ранее, и на 6,7% ниже прогноза.

Основные показатели, \$ млн.

	4Q10	4Q11	Изм	4Q11П	Ф/П	2010	2011	Изм	2011П	Ф/П
Выручка	3483	3965	14%	3954	0%	11280	15455	37%	15444	0%
Валовая прибыль	767	981	28%	961	2%	2629	3679	40%	3659	1%
Валовая рентабельность	22.0%	24.7%		24.3%		23.3%	23.8%		23.7%	
EBITDA	250	344	38%	301	14%	844	1130	34%	1087	4%
Рентабельность по EBITDA	7.2%	8.7%		7.6%		7.5%	7.3%		7.0%	
Операционная прибыль	166	238	43%	263	-10%	545	702	29%	727	-3%
Операционная рентабельность	4.8%	6.0%		6.7%		4.8%	4.5%		4.7%	
Чистая прибыль	88	134	52%	156	-14%	271	302	11%	324	-7%
Чистая рентабельность	2.5%	3.4%		3.9%		2.4%	2.0%		2.1%	

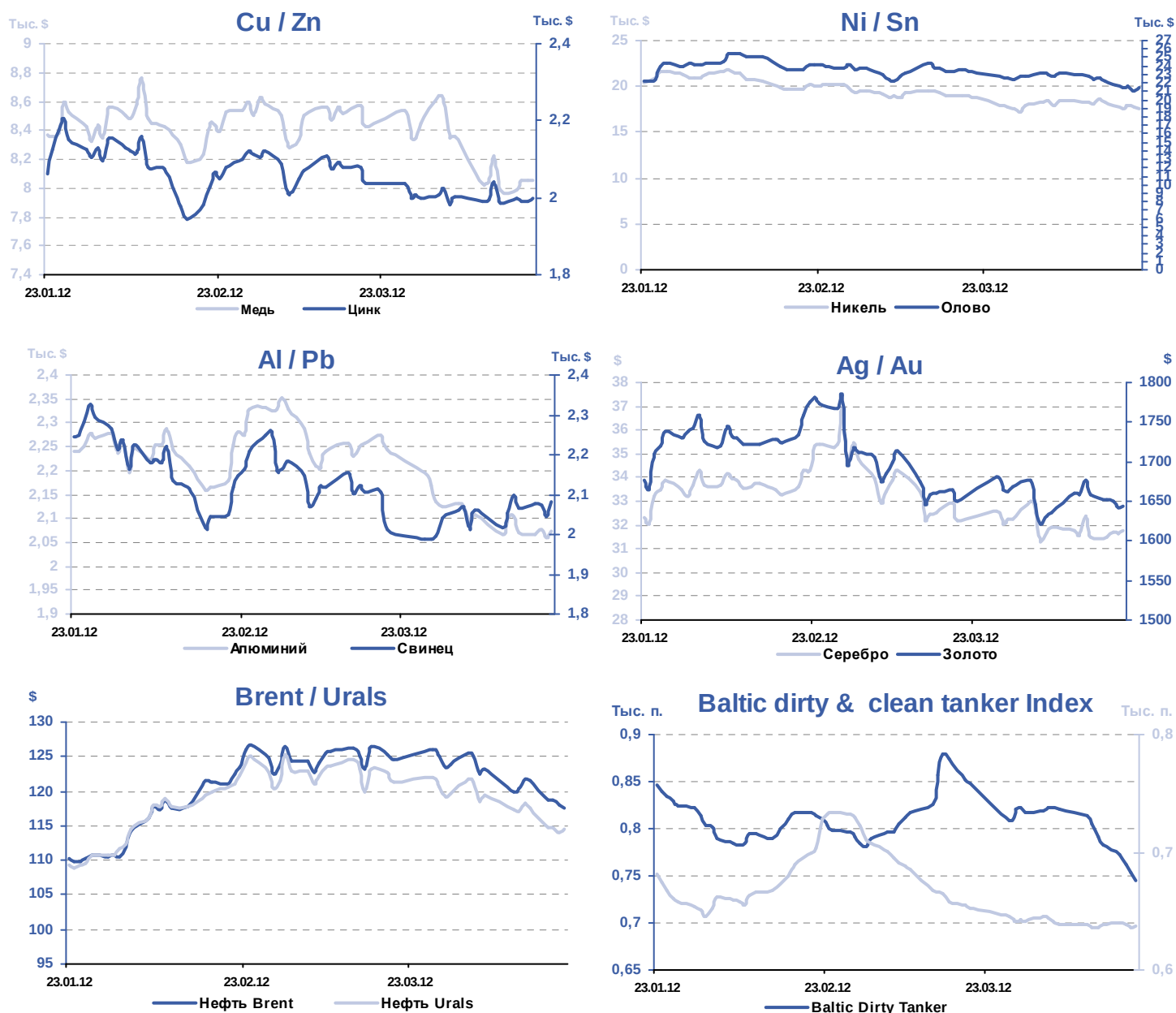
Источник: данные компании

В 4 квартале года X5 сумела сократить долю операционных издержек в выручке (до 20,2% по сравнению с 21,1% в 3 квартале и 20,6% за 9 месяцев года), что положительно сказалось на операционной рентабельности и рентабельности по EBITDA. Основными статьями затрат, повлиявшими на рост рентабельности, были затраты на оплату труда и расходы на аренду. Однако следует отметить, что снижение доли расходов на оплату труда (до 8,1% от выручки в 4 квартале по сравнению с 8,4% годом ранее и 8,5% за 9 месяцев 2011 года) было отчасти связано с получением компанией прибыли от переоценки расходов на опционную программу, и таким образом, не в полной мере свидетельствует о росте эффективности управления этими издержками.

Компания подтвердила свой прогноз роста выручки в текущем году на 15-20% и поддержания рентабельности по EBITDA выше 7%. X5 также представила прогноз расширения розничной сети в 2012 году. Планируется, что торговые площади вырастут на 18% или на около 300 тыс.кв.м, в основном за счет открытия дискаунтеров, на которые придется около 80% новых площадей. Около 10-12% новых площадей обеспечит открытие супермаркетов, примерно по 4% - открытие гипермаркетов и магазинов у дома. Прогноз капвложений подтвержден на уровне 4,5 млрд.рублей (не включая возможные сделки M&A), из которых около 60% планируется направить на открытие новых магазинов, и еще 10% - на реконструкцию существующих. Следует отметить, что глава X5, г-н Гусев, подтвердил факт переговоров с владельцами новосибирской розничной сети «Холидей Классик», ходатайство о покупке которой недавно было подано компанией в ФАС.

Мы сохраняем нашу рекомендацию «Держать» по акциям X5 Retail Group. Целевая цена - \$31,2 за GDR.

Commodities



Основные товары, SPOT (LSE, NYSE)

	Значение	Δ за день, %	Δ за нед, %	Δ за мес, %	Δ ytd, %
Медь, \$/t	8 050,00	0,00%	-2,07%	-4,51%	-15,97%
Цинк, \$/t	2 000,00	0,40%	-1,96%	-1,72%	-15,11%
Никель, \$/t	17 600,00	-0,28%	-5,88%	-7,61%	-33,33%
Олово, \$/t	21 375,00	1,79%	-5,65%	-8,73%	-34,53%
Алюминий, \$/t	2 074,00	0,73%	-1,43%	-7,62%	-24,03%
Свинец, \$/t	2 082,00	1,81%	-0,81%	3,38%	-20,29%
Серебро, \$/oz	31,78	0,46%	-1,80%	-1,15%	-29,79%
Золото, \$/oz	1 642,93	0,05%	-1,96%	-0,47%	9,34%
Нефть Brent, \$/	117,44	-0,41%	-3,55%	-5,67%	-5,24%
Нефть Urals, \$/	114,56	0,52%	-3,16%	-5,59%	-4,11%

Российский рынок акций

Эмитент	Тикер	Цена закрытия, \$	Δ PTC	Δ ММВБ	Объем на PTC, \$	Объем на ММВБ, \$	Капитализация, т\$
ОАО ТНК-ВР Холдинг	TNBP	3,100		0,00%	31 000		46 491
Нефть и газ							
Башнефть	BANE	57,500	0,00%	0,00%	28 750		9 785
Газпром	GAZP	5,940	0,00%	0,00%	1 190 500		140 621
Лукойл	LKOH	60,250	0,00%	0,00%	301 250		51 246
НОВАТЭК	NVTK	13,200		0,00%	984 400		40 079
Роснефть	ROSN	6,929	0,00%	0,00%	20 086		73 432
Сургутнефтегаз, п.	SNGSP	0,660	0,00%	0,00%	19 800		5 083
Татнефть	TATN	6,090	1,00%	0,00%	304 750		13 290
Электроэнергетика							
Башкирэнерго	BEGY	1,000	0,00%	0,00%	100 000		1 043
Иркутскэнерго	IRGZ	0,580		0,00%	39 130		2 763
МОЭСК	MSRS	0,052	0,00%	0,00%	5 698		2 523
ОГК-3	OGKC	0,037	1,93%	0,00%	7 400		1 757
ОГК-5	OGKE	0,078	0,00%	0,00%	77 500		2 759
Телекоммуникации							
Ростелеком	RTKM	4,944	0,00%	0,00%	9 463		14 552
Машиностроение							
ГАЗ	GAZA	31,000	0,00%	0,00%	15 500		574
КАМАЗ	KMAZ	1,538	0,00%	0,00%	24 160		1 088
Северсталь-авто	SVAV	21,000	0,00%	0,00%	21 000		720
Металлургия							
АМЗ	AMEZ	0,235	0,00%	0,00%	11 750		117
Мечел	MTLR	9,090	0,00%	0,00%	39 269		3 784
НЛМК	NLMK	2,180	2,01%	0,00%	359 245		13 065
НорНикель	GMKN	171,500	0,00%	0,00%	342 950		32 693
Полюс Золото	PLZL	39,700	0,00%	0,00%	39 700		7 568
Северсталь	CHMF	13,487	2,20%	0,00%	60 169		13 591
СТЗ	SVTZ	3,500	0,00%	0,00%	7 700		168
ЧТПЗ	CHEP	1,450	0,00%	0,00%	3 625		685
Банки							
Возрождение	VZRZ	19,200	0,00%	0,00%	19 200		456
Сбербанк	SBER	3,300	3,13%	0,00%	326 100		71 237
Транспорт							
НМТП	NMTP	0,103	0,00%	0,00%	10 300		1 984
Потребительский рынок							
Аптечная сеть 36,6	APTK	1,430	0,00%	0,00%	35 750		150
Верофарм	VRPH	29,000	0,00%	0,00%	29 000		290
Дикси	DIXY	12,550	0,00%	0,00%	12 550		1 566
Красный Октябрь	KROT	5,500	0,00%	0,00%	5 500		48
Разгуляй	GRAZ	0,821		0,00%	220 899		130
Фармстандарт	PHST	59,500	0,00%	0,00%	148 750		2 249
Черкизово	GCHE	18,600	0,00%	0,00%	37 200		801
Нефтехимия и нефтепереработка							
Нижнекамскнефтехим	NKNC	1,010	0,00%	0,00%	22 296		1 627
Химическая промышленность							
Акрон	AKRN	45,800	0,00%	0,00%	5 404		2 184
Дорогобуж	DGBZ	0,590	0,00%	0,00%	5 900		425
Уралкалий	URKA	7,711	0,00%	0,00%	9 592		23 863
Уголь							
Распадская	rasp	3,450	0,00%	0,00%	137 800		2 694
УК Южный Кузбасс	UKUZ	88,174	0,00%	0,00%	44 087		3 184

Источник: PTC, Bloomberg

Российские ADR/GDR

Эмитент	Тикер	Акции в АДР	Валюта торгов	Цена закрытия	Изменение, %	Объем, к\$
Аэрофлот	AETG		EUR	123,863	1,13%	12,39
Башнефть	AK6		EUR	214,000	0,24%	
ALPHABANKSPONSADR	ALBKY		USD	0,410	-0,24%	5,29
ТГК-3	AOMD		USD	5,625	-6,25%	0,41
Татнефть	ATAD		USD	37,600	3,30%	23 583,00
АвтоВАЗ	AVVG		EUR	2,913	-0,85%	
Башинформсвязь	BYZ		EUR	0,001	0,00%	
X5	FIVE		USD	23,930	5,14%	39 000,85
Газпром	GAZ		EUR	8,763	2,01%	1 014,90
ГолденТелеком	GLDN	1	USD	0,022	-6,52%	1,82
Кузбассэнерго	KUW		EUR	2,220	3,26%	19,05
Kazakhtelecom	KZTA		EUR	9,100	-0,55%	106,79
Казаньоргсинтез	KZZ		EUR	0,552	0,00%	
Лукойл	LKOD		USD	60,950	1,41%	284 150,00
Лукойл	LUK		EUR	46,220	1,02%	148,10
Лукойл	LUKOY	1	USD	60,550	0,73%	1 392,77
МТС	MBT	5	USD	18,310	0,11%	21 476,32
МТС	MKY	5	EUR	13,915	-0,18%	
ТГК-3	MRO		EUR	4,550	-0,02%	
Мечел	MTL	3	USD	8,600	-1,60%	32 017,29
НорНикель	NILSY	1	USD	17,690	2,97%	1 531,40
НорНикель	NNIA		EUR	13,480	2,82%	21,12
НОВАТЭК	NVTK	1	USD	133,300	2,54%	78 697,28
Nizhnednepr.tubeRoll.Plant	NYZ		EUR	1,520	0,00%	
Нижнекамскнефтехим	OAO		EUR	7,900	1,28%	
Газпром	OGZD		USD	11,540	0,96%	491 542,10
ОМЗ	OMZD		USD	1,200	0,00%	
ПриморскоеМП	PSK		EUR	4,000	0,00%	
Ростелеком	RKMD		USD	28,220	1,40%	2 981,50
Ростелеком	RTL		EUR	21,065	-0,17%	10,68
Газпромнефть	SCF		EUR	20,249	1,98%	46,19
Сургутнефтегаз	SGN		EUR	7,414	3,07%	4,52
Сургутнефтегаз	SGNY		EUR	4,972	1,82%	9,94
Сургутнефтегаз	SGTPY		USD	6,480	1,25%	335,09
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	USD	9,880	2,81%	35,79
АФКСистема	SSA	1	USD	19,900	0,51%	8 618,91
SunInterbrewLtd	SUG		EUR	8,691	0,00%	
SunInterbrewLtdpr.	SUGA		EUR	2,451	-0,89%	
СТЗ	SVY		EUR	28,000	12,00%	8,40
Ukrnafta	UKAA		EUR	176,000	0,12%	
Вымпелком	VIP	1	EUR	10,200	-0,87%	17 452,48
ВТБ	VTBR		USD	4,390	1,86%	21 688,99
Возрождение	VZY		EUR	15,000	-18,92%	7,50

Источник: Bloomberg

Аналитическая служба «Ай Ти Инвест - Проспект»

Александр Потавин
Начальник отдела, рыночный
анализ

Ольга Самарец
Потребительский сектор

Солодин Дмитрий
Ситуационный анализ

Егишянц Сергей
Макроэкономика, мировые рынки

Наумов Александр
электроэнергетика

Кадыров Михаил
анализ текущей ситуации

Трейдинг

+ 7 (495) 937 33 63

Лобанов Александр
Начальник отдела
lobjr@prospect.com.ru

Билялов Энвер
bilyalov@prospect.com.ru

Хмельник Михаил
hnp@prospect.com.ru

Кузнецова Ирина
kuznetsova@prospect.com.ru

Бохин Александр
abokhin@prsp.ru

Зуев Дмитрий
zouev@prospect.com.ru

Сильвестров Кирилл
ksilvestrov@prsp.ru

Брокерская группа «Ай Ти Инвест -Проспект»

Россия, Москва, 119180, 1-ый Голутвинский переулок, д. 6
телефон: +7 (495) 937 33 63
факс: +7 (495) 937 33 60

www.prsp.ru
www.itinvest.ru

Представленная информация базируется на достоверных источниках.
Тем не менее, содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях.
ОАО "ИК "Проспект" и ОАО "ИК "Ай Ти Инвест" не несут ответственности за точность предоставленных данных.
Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг.
Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете.
Компании и ее сотрудники, включая тех, кто готовил этот отчет, могут иметь позиции, а также покупать и продавать ценные бумаги упомянутых в отчете компаний.
Инвестирование в странах СНГ является исключительно рискованным, поэтому инвесторы должны самостоятельно тщательно проработать свое решение.
Все права на данный аналитический отчет принадлежат Брокерской группе "Ай Ти Инвест - Проспект".
Перепечатка целиком или отдельными частями без ссылки на компании не допускается.