

Комментарий по рынку акций

В пятницу утром российские фондовые индексы мы опять увидим на новых годовых минимумах. Даже после вчерашнего провала на 3,5%, сегодня на открытии индекс ММВБ может опуститься еще на 1,5% (1265-1255 п.). Таким образом, биржевые индикаторы войдут в зону высокой волатильности, поскольку мы не исключаем «маржин-коллов» по отдельным ликвидным бумагам. В этой связи, инвесторам стоит проявлять большую осторожность с открытием новых позиций.

Вчера биржевые обороты на ММВБ были максимальными с середины марта, что говорит как раз о принудительном закрытии

Полный текст на 2 стр.

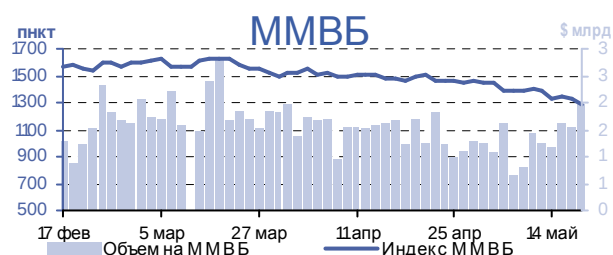
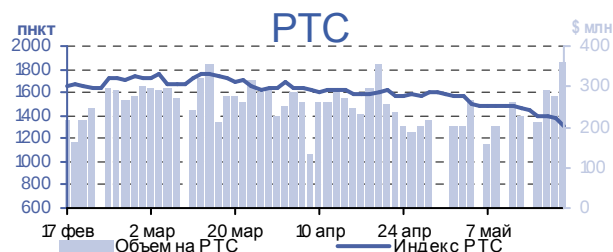
Значение основных индексов

	Значение	Δ, день	Δ, нед	Δ, мес	Δ, ytd
Индекс РТС	1 313,43	-4,40%	-11,82%	-17,03%	-28,99%
Индекс ММВБ	1 287,79	-3,54%	-8,56%	-12,31%	-20,85%
FTSE	5 338,38	-1,24%	-3,71%	-7,08%	-9,88%

Главные новости

- ➔ X5 Retail Group – результаты 1 квартала

Основные индикаторы

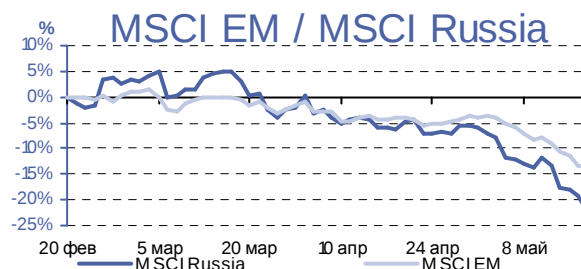


Лидеры снижения

	Цена	Δ, день	Δ, мес	Δ, ytd
ОАО Мосэнергосбыт	0,0139	-26,83%	-25,30%	-31,63%
Башнефть, п.	33,9297	-22,00%	-20,94%	-27,03%
Разгуляй	0,6470	-21,22%	-35,11%	-68,28%
МОЭСК	0,0400	-16,29%	-22,72%	-28,52%

Индекс MSCI

	Значение	Δ, день	Δ, мес	Δ, ytd
Индекс MSCI EM	920,78	-0,38%	-10,06%	-19,40%
Индекс MSCI BRAZIL	2510,99	-2,78%	-17,56%	-28,29%
Индекс MSCI RUSSIA	695,52	-3,86%	-17,13%	-29,02%
Индекс MSCI INDIA	355,33	0,14%	-12,87%	-27,20%
Индекс MSCI CHINA	53,84	0,27%	-9,28%	-20,14%



Обзор рынка

В пятницу утром российские фондовые индексы мы опять увидим на новых годовых минимумах. Даже после вчерашнего провала на 3,5%, сегодня на открытии индекс ММВБ может опуститься еще на 1,5% (1265-1255 п.). Таким образом, биржевые индикаторы войдут в зону высокой волатильности, поскольку мы не исключаем «маржин-коллов» по отдельным ликвидным бумагам. В этой связи, инвесторам стоит проявлять большую осторожность с открытием новых позиций.

Вчера биржевые обороты на ММВБ были максимальными с середины марта, что говорит как раз о принудительном закрытии брокерами позиций ряда своих крупных клиентов. На дневном графике индекса ММВБ видна очевидная сильная поддержка в диапазоне 1245-50 п. Возможно, пользуясь очевидной слабостью рынка и негативным внешним фоном агрессивно настроенные «медведи» захотят протестировать эти важные отметки. Увы, новостной фон под закрытие недели способствует этому: нефть Brent упала до \$106,5/барр; агентство Moody's снизило рейтинг 16-ти испанским банкам; агентство Fitch понизило рейтинг Греции до «ССС».

Однако, именно тогда, когда рынок особенно сильно упал, и факторов к росту никаких нет, стоит ждать смены настроений. Во-первых, в пользу этого говорит сильнейшая перепроданность наших индексов на дневных графиках, да и индексы опустились до действительно сильных поддержек. Во-вторых, последнее «топливо» для падения (очередные маржин-колл) может быть израсходовано уже утром, а открывать новые короткие продажи на текущих уровнях серьезные игроки уже не рискнут. В-третьих, текущее снижение вошло в фазу ускорения, что повышает вероятность быстрого обратного движения. Как вчерашнее утро внушало некий оптимизм, а в итоге получился обвал, так и сегодняшнее утро выглядит чересчур хмурым, чтобы заставить слишком многих мелких игроков продолжать смотреть вниз. Поэтому, если сегодня мы остановим снижение, шансы на технический рост на следующей неделе существенно возрастут.

Спекулятивное движение вверх усилится, при пробое фьючерсом РТС уровня 133 тыс., а индексом ММВБ уровня 1315 п. Пока мы находимся ниже этих отметок, лучше воздержаться от покупок. Никакой важной статистики сегодня не выходит, поэтому биржевые настроения будут задавать чисто технические факторы

Потребительский сектор

X5 Retail Group представила отчетность по МСФО за 1 квартал 2012 года. Выручка компании выросла в долларах на 0,7%, до \$3871 млн. EBITDA снизилась на 2,5%, а чистая прибыль сократилась на 32%, до \$66 млн.

Слабый рост выручки в 1 квартале года был связан в первую очередь с показателями сопоставимых магазинов, LFL-выручка снизилась на 3,9% в рублях. Кроме того, давление на динамику совокупной выручки в долларах оказало и ослабление национальной валюты (в рублях рост розничной выручки X5 в 1 квартале 2012 года был на уровне 4,4%). Отметим, что данные продаж за квартал компания уже публиковала ранее.

Основные показатели, \$ млн.

	1Q11	1Q12	Изм-е
Выручка	3845	3871	0.7%
Валовая прибыль	914	947	3.7%
<i>Валовая рентабельность</i>	23.8%	24.5%	
Операционная прибыль	175	171	-2.1%
<i>Операционная рентабельность</i>	4.5%	4.4%	
EBITDA	281	274	-2.5%
<i>Рентабельность по EBITDA</i>	7.3%	7.1%	
Чистая прибыль	97	66	-31.6%
<i>Чистая рентабельность</i>	2.5%	1.7%	

Источник: данные компании

X5 сумела в 1 квартале 2012 года удержать эффективность деятельности на достаточно высоком уровне. Валовая рентабельность составила 24,5%, что на 70 б.п. выше, чем годом ранее. Напомним, что в течение первых трех кварталов 2011 года валовая рентабельность компании была ниже 24% и лишь в 4 квартале был продемонстрирован рост до 24,7%. По словам менеджмента X5, помимо некоторых изменений в структуре продаж, положительное влияние на рентабельность 1 квартала 2012 года оказал синергетический эффект объединения с «Копейкой», отразившийся в улучшении условий закупки.

Операционные издержки в 1 квартале 2012 года демонстрировали опережающий рост, доля SG&A в выручке составила 21,2% по сравнению с 20,4% годом ранее и 20,2% в 4 квартале 2011 года. Помимо замедления роста выручки, на долю SG&A повлияло повышение расходов на аренду в связи с увеличением арендуемых площадей в общем объеме, рост коммунальных тарифов. Расходы на персонал, основная статья операционных издержек, выросли с 8,6% до 8,8% от выручки. При этом рост расходов, связанный с повышением численности персонала магазинов и получением убытка по опционной программе (против прибыли годом ранее) был отчасти нивелирован снижением ставок социальных взносов в текущем году, а также реклассификацией расходов на охрану, которые стали учитываться по статье прочих расходов магазинов. Без учета реклассификации, исходя из данных компании и наших расчетов, доля расходов на персонал в выручке составила бы в 1 квартале более 9,1%.

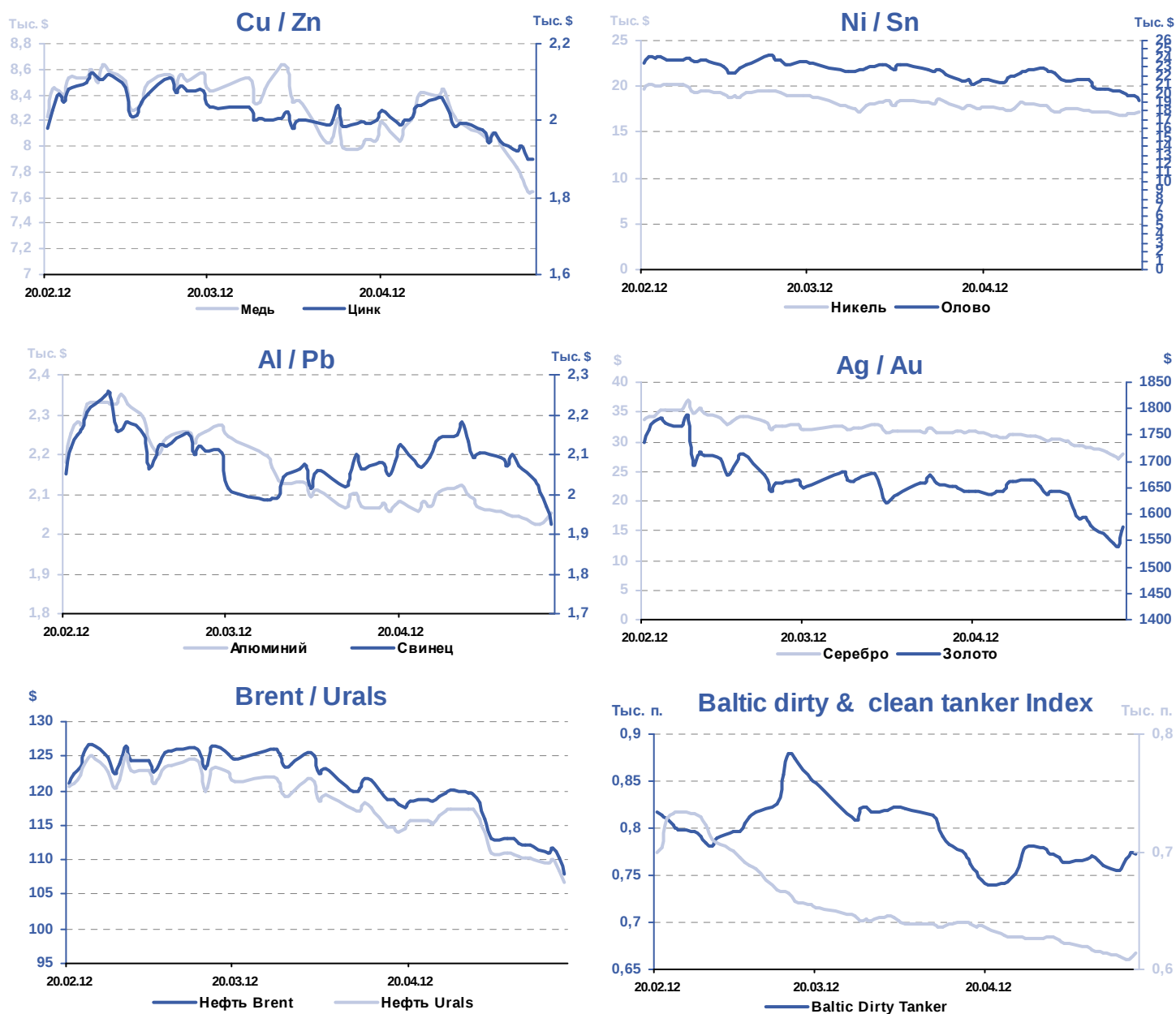
Давление со стороны операционных издержек на операционную прибыль и EBITDA было почти полностью компенсировано увеличением валовой рентабельности. В результате рентабельность по EBITDA снизилась лишь на 20 б.п., до 7,1%. Отметим, что этот уровень соответствует целевому «выше 7%», запланированному компанией на 2012 год.

Основной риск в настоящее время мы видим в невыполнении прогноза X5 по выручке, предполагающего рост минимум на 15% за год в рублях. Однако пока компания сохраняет прогноз без изменений, рассчитывая на улучшение ситуации до конца года. В мае, по словам представителей менеджмента, динамика продаж улучшилась.

Следует также отметить рост долговой нагрузки X5 в 1 квартале. Финансовый долг с начала года вырос на 11%, а соотношение долг/EBITDA, по расчетам, с 3,2х до 3,6х.

Наша рекомендация по акциям X5 Retail Group - «Держать». 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	7 649,00	-0,01%	-5,63%	-4,98%	-15,62%
Цинк, \$/t	1 900,00	0,11%	-3,50%	-4,62%	-13,16%
Никель, \$/t	17 195,00	1,12%	0,15%	-2,58%	-30,31%
Олово, \$/t	19 200,00	-2,41%	-6,00%	-8,57%	-32,29%
Алюминий, \$/t	2 054,00	0,93%	0,42%	-0,24%	-19,64%
Свинец, \$/t	1 926,50	-2,26%	-8,26%	-5,79%	-21,21%
Серебро, \$/oz	28,04	3,01%	-3,53%	-11,36%	-20,13%
Золото, \$/oz	1 574,27	2,25%	-1,24%	-4,13%	5,15%
Нефть Brent, \$/	107,92	-2,12%	-3,69%	-8,48%	-4,09%
Нефть Urals, \$/	106,80	-1,56%	-3,09%	-6,29%	-2,63%

Российский рынок акций

Эмитент	Тикер	Цена закрытия, \$	Δ PTC	Δ ММВБ	Объем на PTC, \$	Объем на ММВБ, \$	Капитализация, m\$
ОАО Выксунский металлург	VSMZ	1310,000	0,00%	0,00%	6 550		2 250
ОАО ТНК-ВР Холдинг	TNBP	2,540	-4,15%	0,00%	1 954 192		38 092
Нефть и газ							
Башнефть	BANE	48,500	-12,61%	0,00%	48 500		8 253
Газпром	GAZP	4,760	0,00%	0,00%	475 000		112 686
Газпромнефть	SIBN	4,800	0,00%	0,00%	99 480		22 758
Лукойл	LKOH	51,900		0,00%	259 500		44 144
НОВАТЭК	NVTK	13,200	0,00%	0,00%	66 000		40 079
Сургутнефтегаз	SNGS	0,966	0,00%	0,00%	966		34 529
Сургутнефтегаз, п.	SNGSP	0,500	0,00%	0,00%	177 500		3 851
Татнефть	TATN	5,200	0,00%	0,00%	523 250		11 329
Транснефть, п.	TRNFP	2038,000	0,00%	0,00%	203 800		3 169
Электроэнергетика							
Иркутскэнерго	IRGZ	0,580	0,00%	0,00%	39 130		2 763
МОЭСК	MSRS	0,040	-16,29%	0,00%	18 383		1 950
ОГК-3	OGKC	0,037	0,00%	0,00%	7 400		1 757
ТГК-3	MSGN	0,060	0,00%	0,00%	9 069		2 385
Телекоммуникации							
Ростелеком	RTKM	4,577	0,00%	0,00%	16 222		13 472
Машиностроение							
УМПО	UFMO	0,700	0,00%	0,00%	5 653		199
Металлургия							
НЛМК	NLMK	2,190	0,00%	0,00%	262 100		13 125
Полюс Золото	PLZL	38,500	0,00%	0,00%	38 500		7 339
Северсталь	CHMF	11,687	0,00%	0,00%	9 641		11 777
Банки							
Возрождение	VZRZ	15,300	0,00%	0,00%	30 600		360
Сбербанк	SBER	2,629	-6,54%	0,00%	2 054 099		56 752
Транспорт							
Аэрофлот	AFLT	1,300		0,00%	26 000		1 444
Потребительский рынок							
Балтика	PKBA	49,000	0,00%	0,00%	23 422		7 434
Верофарм	VRPH	28,127	0,00%	0,00%	2 925		281
Дикси	DIXY	10,000	0,00%	0,00%	2 980		1 248
Магнит	MGNT	112,100	0,00%	0,00%	46 297		10 600
Разгуляй	GRAZ	0,647	-21,22%	0,00%	35 388		102
Фармстандарт	PHST	47,500	0,00%	0,00%	10 450		1 795
Нефтехимия и нефтепереработка							
Нижнекамскнефтехим	NKNC	0,878	-11,35%	0,00%	12 293		1 415
Другие сектора							
МСЗ, Электросталь	MASZ	175,000	0,00%	0,00%	35 000		249
Химическая промышленность							
Акрон	AKRN	35,800	0,00%	0,00%	57 400		1 707
Уголь							
Белон	BLNG	0,340	0,00%	0,00%	13 498		391
Распадская	rasp	2,500	0,00%	0,00%	50 000		1 952

Источник: PTC, Bloomberg

Российские ADR/GDR

Эмитент	Тикер	Акции в АДР	Валюта торгов	Цена закрытия	Изменение, %	Объем, к\$
Аэрофлот	AETG		EUR	108,000	-3,70%	
Башнефть	AK6		EUR	192,960	0,00%	
ALPHABANKSPONSADR	ALBKY		USD	0,290	0,00%	1,07
ТГК-3	AOMD		USD	5,095	0,00%	
Татнефть	ATAD		USD	29,280	-4,78%	15 222,23
АвтоВАЗ	AVVG		EUR	2,143	0,75%	
Башинформсвязь	BYZ		EUR	0,002	0,00%	
X5	FIVE		USD	23,000	-3,04%	20 583,72
Газпром	GAZ		EUR	7,079	-3,08%	1 057,13
ГолденТелеком	GLDN	1	USD	0,020	25,00%	4,87
Кузбассэнерго	KUW		EUR	2,000	0,00%	
Kazakhtelecom	KZTA		EUR	5,200	-51,85%	0,70
Казаньоргсинтез	KZZ		EUR	0,552	0,00%	
Лукойл	LKOD		USD	51,400	-4,19%	290 878,50
Лукойл	LUK		EUR	40,300	-3,55%	481,48
Лукойл	LUKOY	1	USD	50,742	-4,78%	4 149,71
МТС	MBT	5	USD	15,920	-3,05%	50 412,25
МТС	MKY	5	EUR	12,615	-2,40%	
ТГК-3	MRO		EUR	3,900	2,63%	0,50
Мечел	MTL	3	USD	5,910	-7,94%	26 123,86
НорНикель	NILSY	1	USD	15,600	-4,00%	532,51
НорНикель	NNIA		EUR	12,460	-2,20%	53,21
НОВАТЭК	NVTK	1	USD	103,000	-5,76%	75 482,84
Nizhnednepr.tubeRoll.Plant	NYZ		EUR	1,520	0,00%	
Нижнекамскнефтехим	OAO		EUR	6,800	1,49%	
Газпром	OGZD		USD	9,070	-3,51%	501 023,50
ОМЗ	OMZD		USD	1,200	0,00%	
ПриморскоеМП	PSK		EUR	4,500	0,00%	
Ростелеком	RKMD		USD	23,870	0,29%	486,94
Ростелеком	RTL		EUR	18,750	-0,61%	
Газпромнефть	SCF		EUR	16,915	1,27%	9,45
Сургутнефтегаз	SGN		EUR	6,342	-2,88%	1,27
Сургутнефтегаз	SGNY		EUR	3,668	-3,37%	13,15
Сургутнефтегаз	SGTPY		USD	4,850	-0,21%	131,15
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	USD	8,110	-2,64%	107,23
АФКСистема	SSA	1	USD	15,790	-2,71%	7 418,05
SunInterbrewLtd	SUG		EUR	8,297	-5,57%	
SunInterbrewLtdpr.	SUGA		EUR	3,454	0,82%	
СТЗ	SVY		EUR	22,000	0,00%	
Ukrnafta	UKAA		EUR	129,050	0,00%	
Вымпелком	VIP	1	EUR	8,720	-4,80%	27 059,31
ВТБ	VTBR		USD	3,495	-5,03%	165 819,70
Возрождение	VZY		EUR	18,000	0,00%	

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.