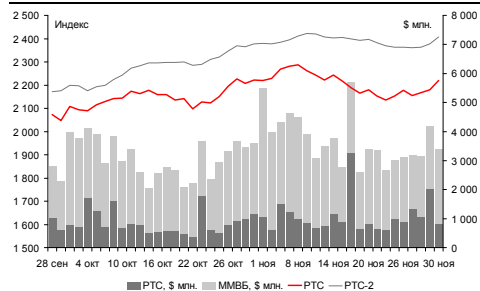


Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 220,11	1,8 ↑	15,5 ↑
PTC-2	2 407,60	1,2 ↑	31,0 ↑
RTX	3 078,74	1,4 ↑	12,2 ↑
MMBB	1 850,64	1,5 ↑	9,3 ↑
FTSE Russia	676,93	1,8 ↑	13,3 ↑
MSCI			
MSCI Russia	1 470,13	1,7 ↑	17,6 ↑
MSCI GEM	1 242,06	1,2 ↑	36,1 ↑
EM Europe	787,33	1,5 ↑	23,8 ↑
EM Asia	516,67	1,3 ↑	39,1 ↑
EM Latin America	4 349,27	1,5 ↑	45,2 ↑
EM World	1 610,94	0,6 ↑	8,6 ↑
Мировые			
DJIA	13 371,72	0,5 ↑	7,3 ↑
S&P 500	1 481,14	0,8 ↑	4,4 ↑
FTSE 100	6 432,50	1,3 ↑	3,4 ↑
DAX 100	7 870,52	1,4 ↑	19,3 ↑
CAC 40	5 670,57	1,3 ↑	2,3 ↑
Hang Seng	28 907,77	0,9 ↑	44,8 ↑
Shanghai Comp	4 893,45	0,4 ↑	82,9 ↑
NIKKEI 225	15 628,97	-0,3 ↓	-9,3 ↓
ISE 100	54 213,82	1,9 ↑	38,6 ↑
Bovespa	63 006,16	1,4 ↑	41,7 ↑
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4171	0,3 ↑	-7,3 ↓
Руб./Euro	36,0055	-0,1 ↓	3,8 ↑
Euro/\$	1,4673	-0,5 ↓	11,6 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	89,48	0,9 ↑	48,8 ↑
Urals, \$/барр	84,96	-2,7 ↓	53,3 ↑
REBCO, \$/барр	84,09	-2,4 ↓	52,5 ↑
Никель, \$/т*	27 095,00	0,5 ↑	-18,7 ↓
Медь, \$/т*	7 000,00	1,7 ↑	10,6 ↑
Золото, \$/унция	790,30	0,8 ↑	24,1 ↑
Палладий, \$/унция	350,00	0,6 ↑	4,8 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	26.ноя	27.ноя	28.ноя	29.ноя	30.ноя
MMBB	2 209	1 834	2 098	2 150	2 577
PTC	898	1 328	1 071	2 017	831
АДР	991	1 198	997	1 118	1 806
ФОРТС	2 119	2 031	2 716	2 217	3 749
Всего	6 218	6 392	6 881	7 502	8 963

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	URKA \$4.95	↑10,5%	MTL \$91.0	↑9,9%	MMK \$17.5	↑9,4%
	AMV \$3.00	↑9,1%	PHST \$23.6	↑7,3%	UNPZP \$0.96	↑6,7%
Лидеры падения:	SITR \$5.55	↓2,6%	ОАОРС \$69.0	↓2,4%	NNSI \$5.77	↓1,9%
	VIP \$33.6	↓1,8%	ENCO \$0.12	↓1,6%	OMZZ \$7.45	↓1,2%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Сегодня российский фондовый рынок при открытии может отрицательно скорректироваться, несмотря на благоприятные внешнеэкономические тенденции, включая рост цен на мировых фондовых биржах, рост цен на нефть и усиление ожиданий снижения ставки ФРС США 11 декабря на 0,25%.

Главные новости

Макроэкономика: В пятницу в Банк развития было перечислено 180 млрд руб; позитивно

Эта мера вызвала фактически аналогичное повышение объема средств на корсчетах банков и успокоила межбанковский рынок.

Энергетика: В пятницу прошло ежемесячное заседание совета директоров РАО ЕЭС, за которым последовала телеконференция с аналитиками.

Энергетика: РАО ЕЭС утвердило коэффициенты конвертации для остальных пяти МРСК

В пятницу совет директоров РАО ЕЭС утвердил коэффициенты конвертации для консолидации оставшихся пяти МРСК: МРСК Центра, Юга, Северного Кавказа, Волги и Урала.

Энергетика: РАО ЕЭС установило новую минимальную цену продажи ТГК-9; ПОЗИТИВНО

В пятницу совет директоров РАО ЕЭС на своем ежемесячном заседании снизил минимальную цену продажи допэмиссии ТГК-9 и госпакета с 0.00854 руб (\$0.00035) до 0.00801 за акцию (\$0.00033).

Металлургия: Финансовые результаты НЛМК за 9М07 совпали с ожиданиями; НЕЙТРАЛЬНО

Результаты, в целом, соответствуют как нашим ожиданиям, так и консенсус-прогнозу. Выручка увеличилась кв-к-кв на 4% и составила \$5 546 млн.

Металлургия: Северсталь: прогноз финансовых результатов за 9М07

Северсталь должна опубликовать в понедельник свои финансовые результаты за 9М07 (второй по счету после НЛМК среди российских сталелитейных компаний).

Металлургия: Мечел рассматривает возможность IPO в своем добывающем сегменте

Газеты Ведомости и Коммерсант сообщили, что Мечел планирует объединение своих добывающих активов в самостоятельную компанию и продажу 20-30% ее акций на IPO на одной из западных бирж в 2008-2009 гг.

Потребительский сектор: Сеть аптек 36.6 назначила нового генерального директора и намерена использовать операции продажи активов с обратной арендой для сокращения своей задолженности; НЕЙТРАЛЬНО

Производство удобрений: Возобновление рекомендаций по Сильвиниту с пересмотром цен; ПОКУПАТЬ

Мы повысили среднюю цену поташа Сильвинита на 2007 г. со \$128 до \$155 за тонну и произвели соответствующий пересчет будущих цен. Наша предыдущая оценка была основана на отчетности компании по РСБУ, которая давала уровень цен существенно ниже рыночных. Наша новая модель предусматривает цены на уровне мировых и оценивает компанию с дисконтом в 33% к Уралкалию.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

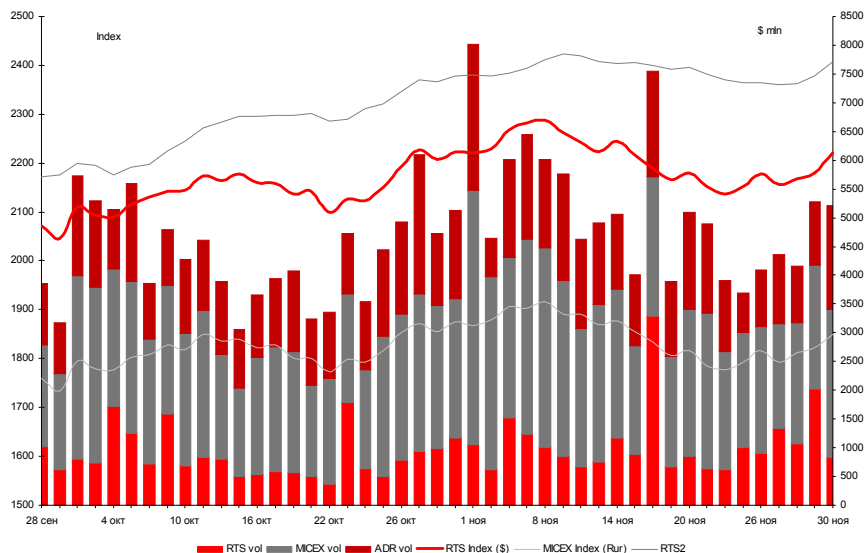
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
РАО ЕЭС России	EESR	\$1,90	52%	Мы по-прежнему оптимистично настроены в отношении акций РАО ЕЭС и считаем, что это лучший вариант участия в секторе. РАО ЕЭС – одна из лучших инвестиционных возможностей на рынке, ее акции до сих пор торгуются с большим дисконтом к агрегированной стоимости ее активов. Это открывает уникальную возможность арбитража в преддверии предстоящей реорганизации компании в середине 2008 г. Более того, новая схема реорганизации РАО ЕЭС существенно сокращает риск размывания миноритарных долей, что делает покупку акций еще более выгодной. Несмотря на недавнее выделение ОГК-5 и ТГК-5, РАО ЕЭС сохраняет за собой статус лучшей «точки входа», обеспечивая самый ликвидный способ инвестиционного участия в прогрессирующей реформе российского энергетического сектора.
Интегра	INTE	\$21,5	44%	Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10х соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
Аэрофлот	AFLT	\$4,88	36%	Будучи главным российским авиаперевозчиком, Аэрофлот выигрывает от двусторонних договоров с иностранными рынками и получает весь объем платы за авиатранзит, годовой размер которой оценивается в \$300 млн. Вхождение в Skyteam будет все в большей степени способствовать развитию бизнеса в результате оптимизации рейсов и стратегий бронирования, например, двусторонних соглашений о совместных рейсах между членами альянса (код-шеринг). В условиях ограниченного предложения самолетов и персонала Аэрофлот имеет преимущества перед менее крупными и престижными авиакомпаниями. Мы считаем, что компанией руководит профессиональная команда менеджеров, что также позволяет ей задавать пример в плане раскрытия финансовой информации: Аэрофлот публикует отчеты по МСФО уже более 5 лет.
Вымпелком	VIP	\$43,0	28%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Устойчивый рост ARPU в России, активная деятельность на рынках СНГ в комбинации с перспективой выхода на новые рынки и разрешения акционерного конфликта дают существенный инвестиционный потенциал. Рост использования голосовых и дополнительных услуг повлечёт увеличение выручки не менее чем на 10% сверх текущего рыночного консенсус-прогноза на 2008 г. Возрастающий вклад бизнеса в странах СНГ увеличит общий СДП компании по мере того, как OIBDA в СНГ будет становиться положительной. Мы ожидаем, что в 2007-09 гг. выручка Вымпелкома будет расти среднегодовым темпом 18% (против 15% у главного конкурента – МТС).
Система-Галс	HALS	\$12,0	35%	Система-Галс смогла удвоить стоимость своего портфеля за первые двенадцать месяцев в качестве публично торгуемой компании, однако акции оказались под давлением, и сейчас их курс на рынке ниже цены ноябрьского IPO. Мы полагаем, что компания имеет сбалансированное присутствие во всех секторах рынка недвижимости, а также стабильный портфель будущих проектов. Кроме того, компании выгодны диверсифицированные интересы ее материнского холдинга АФК Система. В число факторов риска входит неопределенность со статусом ключевых проектов, связанных с материнской компанией (Детский Мир, МГТС), учащающиеся случаи переноса сроков исполнения проектов, излишняя зависимость от Московского рынка, уже учтенное независимым оценщиком резкое сжатие доходности и общий негативный настрой инвесторов относительно этих акций.
Сбербанк	SBER	\$5,05	19%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	276,18	1,8	-3
Металлы и добыча	362,85	2,7	55
Промышленность	362,10	1,0	48
Телекоммуникации	311,75	0,8	23
Потребительские товары	353,62	0,1	24
Электроэнергетика	443,63	1,2	15
Банки и финансы	757,98	1,2	9

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Во второй половине дня наиболее вероятно волатильная динамика, в фарватере европейских фондовых индексов. Наш целевой диапазон по индексу РТС на ближайшие 2-3 дня — 2150-2250 пунктов.

Илл. 1: Текущие* итоги голосования на выборах депутатов Государственной Думы Федерального Собрания РФ

Всероссийская политическая партия «ЕДИНАЯ РОССИЯ»	63,2 %
Коммунистическая партия Российской Федерации	11,7 %
Либерально-демократическая партия России	8,4 %
Справедливая Россия: Родина/Пенсионеры/Жизнь	8,0 %
Аграрная партия России	2,4 %
Российская объединенная демократическая партия «ЯБЛОКО»	1,6 %
Всероссийская политическая партия «Гражданская Сила»	1,1 %
Союз правых сил	1,0 %
Патриоты России	0,9 %
Партия социальной справедливости	0,2 %
Демократическая партия России	0,1 %

Источник: ЦИК РФ * на 7.00 3 декабря по московскому времени

В минувшую пятницу американские фондовые индексы повысились на 0,3 — 0,8%. Покупки усилились после того как глава ФРС США Б. Бернанке подтвердил намерение американского Центробанка снизить ставку на заседании в декабре. Инвесторы ожидают, что это будет не последнее снижение ставки; в ближайшие шесть месяцев ФРС США прибегнет к снижению ставки как минимум дважды. Азиатские биржи на торгах в понедельник демонстрируют в целом неуверенно позитивный настрой (+0,2%). Японский индекс Nikkei снизился на 0,33% (10:00 мск), China Shanghai Comp. на 0,1%. Рынки emerging markets по итогам торгов в пятницу продемонстрировали дружный рост, от 0,6 до 1,7%. Российский фондовый рынок вырос в индексах на 1,2 — 1,8%. Положительным сигналом стали покупки в акциях второго эшелона (+1,2% в индексе РТС-2).

Цены на нефть на торгах в понедельник растут, технически отражая коррекцию в пятницу на -2,5%, а также реагируя на заявления министров Саудовской Аравии, Алжира, Катара и Венесуэлы о том, что картель не будет увеличивать добычу нефти на заседании 5 декабря.

Цены на металлы преимущественно растут, по итогам пятницы никелевые контракты скорректировались в цене на ½%.

С сегодняшнего дня вступает в силу решение компании MSCI Barra о включении в одноименный индекс обыкновенных акций «Роснефти» (вес 3,1%), ММК (0,7%), группы «ПИК» (0,7%), GDR «Фармстандарта» (0,5%), привилегированных акций «Сбербанка» (0,4%). Среднесрочной перспективе это решение способно позитивно отразиться на динамике котировок соответствующих акций. В целом по российскому рынку сильного позитивного воздействия ребалансировки индекса MSCI Barra мы не ожидаем.

Из важнейших внутренних событий текущей недели выделим отчетности российских металлургических компаний (см. выпуск «Календарь»), размещение доэмиссии акций РБК 4 декабря, из внешних — заседание ОПЕК 5 декабря, традиционные данные по коммерческим запасам нефти в США 5 декабря, решения ЕЦБ и Банка Англии по процентной ставке 6 декабря, макростатистика США и еврозоны.

Ситуация с рублевой ликвидностью улучшается: мы ожидаем снижения ставок на рынке МБК до 5,5 — 6,5% годовых в терминах кредитов overnight.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Макроэкономика

В пятницу в Банк развития было перечислено 180 млрд руб; позитивно

В пятницу российское правительство перечислило в Банк развития 180 млрд руб (\$7.4 млрд). Эта мера вызвала фактически аналогичное повышение объема средств на корсчетах банков и успокоила межбанковский рынок.

В пятницу для поддержания ликвидности межбанковского рынка было использовано только около 40 млрд руб из общей суммы в 180 млрд, но этой интервенции оказалось достаточно для снижения процентных ставок, которые в настоящее время находятся на уровне 6%. Сегодня правительство, возможно, опубликует дополнительную информацию относительно 230 млрд руб и 130 млрд руб перечисляемых в пользу двух

других институтов развития: фонда развития ЖКХ и госкорпорации нанотехнологий. Это подтверждает наше мнение о том, что в декабре опасения по поводу уровня ликвидности на рынке будут развеяны.

Наталья Орлова Старший аналитик (7 495) 795-3677
Ольга Найденова Аналитик (7 495) 755-5931

Энергетика

EESR ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$1.24
Расчетная цена: \$1.90
Потенциал роста: 53%

Итоги пятничного заседания совета директоров ПАО ЕЭС

В пятницу прошло ежемесячное заседание совета директоров ПАО ЕЭС, за которым последовала телеконференция с аналитиками. Среди наиболее важных результатов мы отметим следующие:

- ПАО ЕЭС утвердило продажу госпакета (21.16%) Мосэнерго московскому правительству. Цена полностью совпадает с ценой выкупа акций, предложенного Газпромом – 6.5 руб за акцию (\$0.266) и на 9% выше цены закрытия на ММВБ в пятницу – 5.98 руб (\$0.245). Правительство Москвы должно будет расплачиваться за этот пакет по частям до января 2009 г. Сейчас Москве принадлежит 5.4% Мосэнерго, а по завершении сделки она станет блокирующим акционером. Мы не ожидаем немедленных последствий этого для миноритариев, поскольку обладание блокирующим пакетом не предполагает обязательного предложения о выкупе по 6.5 руб за акцию. Однако, учитывая, что эта цена является чрезвычайно высокой, (что указывает на \$843/кВт по EV/кВт) мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для ПАО ЕЭС, и в долгосрочной перспективе для Федеральной сетевой компании, потому что продажа госпакета по такой высокой цене принесет большой объем денежных средств для финансирования инвестпрограммы ФСК.
- Совет одобрил параметры допэмиссии акций ТГК-6: 45.37% акций от текущего капитала, или 31.21% капитала с учетом допэмиссии. Кроме того, была одобрена продажа госпакета акций (34.061% акций от текущего капитала) одновременно с проведением допэмиссии. Общий объем средств, необходимый для реализации инвестпроектов ТГК-6 оценивается в районе 14.2 млрд руб (\$581 млн). Средства, вырученные от продажи госпакета, пойдут на реализацию инвестпрограммы Федеральной сетевой компании.
- Совет директоров ПАО ЕЭС одобрил продажу ТГК-7 (Волжская ТГК) в два этапа. ПАО предлагает разместить новые акции в рамках IPO в 1Кв08, а аукцион по продаже госпакета планируется провести в 2Кв08, причем по цене не ниже размещения новых акций. ПАО ЕЭС рассчитывает таким образом добиться максимально возможной цены продажи ТГК-7. Максимальный размер допэмиссии акций ТГК-7 ограничен уровнем 14.78% акций от текущего капитала (12.9% капитала с учетом допэмиссии). Доля, принадлежащая государству через ПАО ЕЭС, составляет 36.93% текущего капитала генерирующей компании. Мы продолжаем считать КЭС и Газпром наиболее вероятными претендентами на акции компании и считаем, что, скорее всего, они примут участие в IPO компании. Поскольку мы ожидаем, что и дополнительные акции, и госпакет будут куплены одним и тем же инвестором, это приведет к обязательному предложению о выкупе акций у миноритариев, поскольку общий размер пакета составит, по нашим прогнозам, до 45% капитала ТГК-7 с учетом допэмиссии.

- Совет директоров ПАО ЕЭС объявил предварительные параметры допэмиссии ОГК-6: 44.3% акций от текущего капитала, или 30.7% капитала с учетом допэмиссии. Общий объем средств, необходимый для реализации инвестпроектов ОГК-6 оценивается в районе 41.6 млрд руб (\$1.7 млрд). Возможны два сценария размещения. По первому сценарию, размещение может пройти в два этапа. Первый этап будет проведен в 1Кв08, что обеспечит компанию средствами на реализацию инвестпрограммы до 2009 г., а второй этап (в 1Кв09) принесет сумму для ее завершения. По второму сценарию, стратегический инвестор может получить блокирующий пакет ОГК-6, при условии, что доля Газпрома в ней (через ПАО ЕЭС) не будет разводнена. По итогам реструктуризации ПАО Газпром должен получить 51.7% капитала ОГК-6. Позднее ПАО ЕЭС сделает выбор между этими сценариями.

ПАО ЕЭС утвердило коэффициенты конвертации для остальных пяти МРСК

В пятницу совет директоров ПАО ЕЭС утвердил на своем ежемесячном заседании коэффициенты конвертации для консолидации оставшихся пяти МРСК: МРСК Центра, Юга, Северного Кавказа, Волги и Урала. Ниже в таблице приведены коэффициенты конвертации акций публичных компаний, входящих в состав МРСК, а также предполагаемые стоимостные коэффициенты.

Илл. 2: Коэффициенты конвертации для МРСК

Региональные РСК	Тикер в РТС	Текущая цена, \$	Коэф. конвертации	Предполаг. точка входа, \$	Доля в акц. капитале МРСК
МРСК Центра					
Белгородэнерго	BLRS	482.0	0.000105593	0.05089569	26.2%
	BLRSP	398.5	0.000115301	0.04594748	
Брянскэнерго	bren	10.1	0.004199721	0.04248018	6.9%
	brenp	10.0	0.004585849	0.04585849	
Костромаэнерго	kosg	0.230	0.238218128	0.05479017	5.2%
	kosgp	0.190	0.260119655	0.04942273	
Курскэнерго	kuen	0.135	0.367181505	0.04940427	8.7%
	kuenp	0.109	0.400941699	0.04372269	
Липецкэнерго	lien	1.075	0.043370439	0.04662322	8.4%
Орелэнерго	oren	0.593	0.143790729	0.08519601	3.8%
	orenp	0.350	0.157011152	0.05495390	
Смоленскэнерго	smoe	0.601	0.084897590	0.05098100	6.6%
	smoep	0.575	0.092703189	0.05330433	
Тамбовэнерго	TAEN	0.050	1.067381904	0.05363594	3.8%
	TAENP	0.046	1.165518581	0.05413834	
Тверьэнерго	TVRE	0.266	0.209889001	0.05583047	5.0%
	TVREP	0.230	0.229186623	0.05259833	
Воронежэнерго	VZEN	4.5	0.010464502	0.04683388	16.4%
	VZENP	4.1	0.011426623	0.04719195	
Ярэнерго	YARE	10.7	0.005592074	0.05963947	8.9%
	YAREP	8.0	0.006106217	0.04894133	
МРСК Юга					
Астраханьэнерго	ASRE	0.159	0.338769607	0.05386437	2.8%
Волгоградэнерго	VGEN	1.4	0.015682363	0.02164166	30.9%
	VGENP	1.2	0.017124219	0.02110560	
Кубаньэнерго	KUBE	36.9	0.000575610	0.02122562	38.4%
Ростовэнерго	RTSE	0.115	0.193092229	0.02225388	25.5%
	RTSEP	0.101	0.210845594	0.02134812	
Калмэнерго	нет листинга	н/д	0.037974389	н/д	2.4%
МРСК Северного Кавказа					
Дагэнерго	DGEN	0.018	630.908416522	11.35635150	28.4%
Ставропольэнерго	STRG	0.148	89.036710410	13.13291479	42.0%
	STRGP	0.133	97.222877170	12.88203123	
КЭУК	нет листинга	н/д	241.543074532	н/д	29.6%
Чеченэнерго	нет листинга	н/д	н/д	н/д	н/д

МРСК Волги					
Мордовэнерго	MREN	0.074	0.140793325	0.01041167	5.1%
Пензаэнерго	PNZE	0.946	0.010977599	0.01038755	8.8%
	PNZEP	0.900	0.011986894	0.01078821	
Волжская МРК	vmrk	0.069	0.145829153	0.01002575	50.5%
	vmrkr	0.063	0.159236566	0.00995229	
Чувашэнерго	нет листинга	н/д	0.064016938	Н/Д	6.5%
Оренбургэнерго	нет листинга	н/д	0.003094984	Н/Д	29.1%
МРСК Урала					
Курганэнерго	нет листинга	н/д	0.032642115	Н/Д	5.4%
	нет листинга	н/д	0.036108527	Н/Д	
Пермэнерго	PMNG	14.2	0.001652061	0.02337667	31.3%
	PMNGP	12.7	0.001827501	0.02320927	
Свердловэнерго	SVER	1.3	0.018673178	0.02339749	40.6%
	SVERP	1.140	0.020656166	0.02354803	
Челябэнерго	CHNG	0.088	0.266628294	0.02346329	22.7%
	CHNGP	0.079	0.294942335	0.02330044	

Источник: Bloomberg, РАО ЕЭС, Отдел исследований Альфа-Банка

Исходя из этих коэффициентов, мы можем заключить, что самыми выгодными "точками входа" в МРСК Центра являются префы Курскэнерго, Брянскэнерго (обыкновенные и привилегированные акции) и Белгородэнерго, а привилегированные акции Волгоградэнерго и обыкновенные акции Кубаньэнерго обеспечивают самые выгодные условия вхождения в МРСК Юга. Аналогично, акции Дагэнерго открывают наилучшую возможность инвестиционного участия в МРСК Северного Кавказа, а акции Волжской МРК – в МРСК Волги. Наконец, привилегированные акции Пермэнерго и Челябинэнерго – это выгодные дешевые «точки входа» в МРСК Урала.

Мы сохраняем позитивную оценку перспектив российских РСК, которые продолжают торговаться с колоссальным дисконтом к своим аналогам на GEM, и считаем их предстоящую консолидацию в МРСК одним из их самых мощных катализаторов.

ТГК1 ДЕРЖАТЬ
 Цена закрытия: \$0.00028
 Расчетная цена: \$0.00028
 Потенциал роста: 0%

РАО ЕЭС установило новую минимальную цену продажи ТГК-9

В пятницу совет директоров РАО ЕЭС на своем ежемесячном заседании снизил минимальную цену продажи допэмиссии ТГК-9 и госпакета с 0.00854 руб (\$0.00035) до 0.00801 за акцию (\$0.00033). Эта цена предполагает EV/кВт в \$640/кВт, что на 9% выше среднего показателя по ТГК (\$587/кВт) и на 16% выше текущего мультипликатора EV/кВт ТГК-9. Как мы уже сообщали, КЭС настояли на снижении минимальной цены ТГК-9 из-за катаклизма, который произошел на калийном руднике Березники и может представлять угрозу для некоторых ТЭЦ ТГК-9, расположенных в этом районе.

В условиях отсутствия каких-либо других явных претендентов мы не исключаем, что КЭС будут настаивать на дальнейшем снижении цены, и компания уже подтвердила, что переговоры с РАО продолжатся. Если КЭС приобретет ТГК-9 по этой цене, то это принесет генкомпани и ФСК крупную сумму денег от продажи соответственно допэмиссии и госпакета акций.

Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для миноритариев ТГК-9, поскольку новая минимальная цена на 16% выше рыночной (цена закрытия на ММВБ в пятницу составляла \$0.00028), т.е. рынок учел в ценах более пессимистичный сценарий относительно минимальной цены. Цена покупки акций стратегическим инвестором будет также и ценой выкупа, к которому миноритарии генкомпани могут представить свои акции. Мы подтверждаем рекомендацию ДЕРЖАТЬ и 12М расчетную цену \$0.00028 за акцию.

Александр Корнилов Старший аналитик (7 495) 788-0334
Элина Кулиева Аналитик (7 495) 789-8509

Металлургия

NLMK LI ПОКУПАТЬ
 Цена закрытия: \$3.5
 Расчетная цена: \$3.2
 Потенциал роста: -10%

Финансовые результаты НЛМК за 9М07 совпали с ожиданиями; НЕЙТРАЛЬНО

НЛМК опубликовал в пятницу свой финансовый отчет за 9М07 по US GAAP. Результаты, в целом, соответствуют как нашим ожиданиям, так и консенсус-прогнозу. Выручка увеличилась кв-к-кв на 4% и составила \$5 546 млн. Рост выручки произошел за счет повышения цен на слябы, а также в связи с увеличением выручки сегмента кокса.

ЕБИТДА за 9М07 увеличилась кв-к-кв на 8% и составила \$2 463 млн с рентабельностью ЕБИТДА на уровне 44% – как мы и ожидали. Рост ЕБИТДА отразил жесткий контроль над расходами. Компания сообщила, что консолидированные денежные затраты производства слябов составили \$213/т за 9М07 и \$235/т за 3Кв07. Цены на железную руду и коксующийся уголь зафиксированы до конца года.

Чистая прибыль незначительно снизилась – на 3% кв-к-кв. В 1Кв07 и 2Кв07 на размер чистой прибыли влияли единовременные поступления от продажи энергетических активов, Липецккомбанка и Прокопьевскугля. Рентабельность по чистой прибыли составила 31%, что соответствует нашим прогнозам.

НЛМК также ожидает, что рентабельность ЕБИТДА в 2007ФГ останется на уровне 2006ФГ, т.е. 44%. Компания также заявила о том, что ожидает «постепенного роста экспортных и внутренних цен» в начале 2008 г.

На наш взгляд, данные результаты НЕЙТРАЛЬНЫ для компании, так как в полной мере ожидалось рынком.

Илл. 3: Операционные показатели НЛМК

	9М06	1Кв07	2Кв07	3Кв07	9М07	9М07/9М06	3Кв07/2Кв07
Производство, тыс т							
Сталь	6 808	2 341	2 202	2 231	6 774	0%	1%
Слябы	2 805	1 063	917	868	2 848	2%	-5%
Горячекатаный прокат	1 165	414	421	484	1 319	13%	15%
Холоднокатаный прокат	1 526	453	413	370	1 236	-19%	-10%
Цены реализации, \$/т							
	3Кв06	2Кв07	3Кв07	3Кв06	3Кв07	3Кв07/3Кв06	2Кв07/2Кв06
Слябы	454	456	474	4.4%	4.0%		
Горячекатаный прокат	585	596	588	0.6%	-1.3%		
Холоднокатаный прокат	630	652	662	5.1%	1.6%		

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: НЛМК: некоторые финансовые показатели, \$ млн

	9М06Ф	3Кв06Ф	2Кв07Ф	3Кв07Ф	9М07Ф	3Кв07Ф/Альфа	9М07Ф/Альфа	9М07Ф/3Кв07Ф/Альфа	1П07Ф/1П06Ф	9М07Ф/9М07Ф/Альфа	9М07Ф/9М07Ф/Альфа(Конс)	
Выручка	4 358	1 757	1 859	1 936	5 546	1 952	5 561	5 493	4%	27%	0%	1%
Себестоимость	2 306	857	928	962	2 822	998	2 885	нд	4%	22%	-2%	нд
Валовая прибыль	2 053	900	931	975	2 723	955	2 733	нд	5%	33%	0%	нд
Комм., общ. и админ. расходы	374	147	187	178	542	189	534	нд	-5%	45%	1%	нд
Операционная прибыль	1 678	753	744	797	2 182	765	2 199	нд	7%	30%	-1%	нд
Прибыль до уплаты налогов	2 048	766	824	850	2 342	796	2 289	нд	3%	14%	2%	нд
Налоги	523	196	207	217	641	199	623	нд	5%	23%	3%	нд
Чистая прибыль	1 685	741	608	592	1 657	586	1 651	1 632	-3%	-2%	0%	2%
ЕБИТДА (компания)	1 829	836	823	892	2 463	872	2 443	2 427	8%	35%	1%	1%
ЕБИТДА (Альфа)	1 928	845	839	897	2 479	860	2 492		7%	29%	-1%	0%
Рентабельность												
Валовая	47%	51%	50%	50%	49%	49%	49%	нд	0%	2%	0%	нд
Операционная	39%	43%	40%	41%	39%	39%	40%	нд	1%	1%	0%	нд
Прибыль до налогообложения	47%	44%	44%	44%	42%	41%	41%	нд	0%	-5%	1%	нд
Чистая	39%	42%	33%	31%	30%	30%	30%	30%	-2%	-9%	0%	0%
ЕБИТДА (компания)	42%	48%	44%	46%	44%	45%	44%	44%	2%	2%	0%	0%
ЕБИТДА (Альфа)	44%	48%	45%	46%	45%	44%	45%	нд	1%	0%	0%	нд

Источник: Отчеты компании, Интерфакс, Альфа-Банк

SVST LI ДЕРЖАТЬ
 Цена закрытия: \$23.4
 Расчетная цена: \$15.3
 Потенциал роста: -45%

Северсталь: прогноз финансовых результатов за 9М07

Северсталь должна опубликовать в понедельник свои финансовые результаты за 9М07 (второй по счету после НЛМК среди российских сталелитейных компаний).

Северсталь не публикует производственных результатов; однако мы ожидаем некоторого снижения объемов производства SNA и Lucchini приблизительно на 5-10% из-за ремонтных работ, запланированных на 3Кв07. Мы также прогнозируем снижение производства угля Воркутауголь на 10%.

Исходя из нашего прогноза объемов производства и ценовой конъюнктуры на рынке стали, мы ожидаем 4%-ного сокращения выручки кв-к-кв. Мы также предполагаем, что показатели рентабельности за 3Кв07 будут ниже, чем в 2Кв07, в результате чего рентабельность EBITDA за 9М07П составит 25%.

В настоящее время Северсталь является одной из самых дешевых российских компаний на стальном рынке, и более высокие по сравнению с ожиданиями рынка показатели могут оказать положительное влияние на динамику ее акций.

Илл. 5: Прогноз финансовых показателей Северстали за 9М07, \$ млн

	1Кв07А	2Кв07А	3Кв07А	9М07П Альфа	9М07П Альфа	Конс	3Кв07П Альфа/2Кв07Ф	9М07П Альфа/9М07Е Конс
Выручка	3 677	4 033		3 884	11 594	11 466	-4%	1%
Валовая прибыль	1 067	1 282		942	3 291	нд	-27%	нд
Операционная прибыль	635	849		515	1 998	нд	-39%	нд
Прибыль до уплаты налогов	586	837		504	1 927	нд	-40%	нд
Чистая прибыль	396	604		356	1 355	1 521	-41%	-11%
ЕВITDA (Альфа)	912	1 155		821	2 889	2 978	-29%	-3%
Рентабельность							п.п.	
Валовая	29%	32%		24%	28%	нд	-8%	нд
Чистая	11%	15%		9%	12%	13%	-6%	-2%
ЕВITDA (Альфа)	25%	29%		21%	25%	26%	-8%	-1%

Источник: Отчеты компании, Интерфакс, Альфа-Банк

MTL US ПЕРЕСМОТР
 Цена закрытия: \$90.98
 Расчетная цена: н/д
 Потенциал роста: н/д

Мечел рассматривает возможность IPO в своем добывающем сегменте

Газеты Ведомости и Коммерсант сообщили, что Мечел планирует объединение своих добывающих активов в самостоятельную компанию и продажу 20-30% ее акций на IPO на одной из западных бирж в 2008-2009 гг. Согласно этим источникам, угольные компании Мечела, – Южный Кузбасс, Якутуголь и Эльгауголь, а также железнорудная компания Коршуновский ГОК, возможно, войдут в эту компанию. Средства, привлеченные во время IPO, могут быть направлены на выплату кредита объемом \$2 млрд, взятого с целью покупки акций Якутугля и Эльгаугля, или же на капвложения в Эльгауголь, объем которых оценивается в \$3.2 млрд.

По нашим оценкам, международные стальные компании развивающихся рынков в настоящее время торгуются с EV/ЕВITDA 8.2 и 7.5 в 07П и 08П, соответственно, а компании развитых рынков – с EV/ЕВITDA 6.2 в 08П. Угольные компании торгуются с почти в два раза более высокими финансовыми мультипликаторами – 08П EV/ЕВITDA 16.6 на развивающихся рынках. Мы полагаем, что выделение добывающих активов компании могло бы повысить оценку самого Мечела и, в

зависимости от оценки стального и добывающего сегментов, потенциально создать стоимость для миноритариев.

Валентина Богомолова Аналитик (7 495) 780-4724
Максим Семеновых Аналитик (+7 495) 795-3725

Потребительский сектор

АРТК ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$68.0
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Сеть аптек 36.6 назначила нового генерального директора и намерена использовать операции продажи активов с обратной арендой для сокращения своей задолженности; НЕЙТРАЛЬНО

Сеть аптек 36.6 объявила о заключении еще одного соглашения о продаже недвижимости с обратной арендой, призванного сократить задолженность компании, составляющую \$266 млн. По информации газеты Ведомости, сделка касается десяти магазинов в Москве и одного магазина в Екатеринбурге. Данные активы и ряд других объектов недвижимости могут быть проданы Renaissance Business Real Estate, сумма сделки может достигать \$100 млн.

Согласно другой новости, компания назначила на должность генерального директора Джерри Калмиса (Jerry Calmis), бывшего вице-президента Вымпелкома.

Поскольку компания уже сообщала о возможности применения операций продажи с обратной арендой для привлечения капитала, мы считаем первую новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для ее акций. Назначение нового директора, особенно учитывая, что он не имеет непосредственного опыта работы в розничном бизнесе компании, может считаться краткосрочно негативным для ее акций.

В настоящее время мы пересматриваем наши рекомендации по данной компании.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742

Производство удобрений

SILV ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$540
Расчетная цена: \$723
Потенциал роста: 34%

SILVP ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$371
Расчетная цена: \$499
Потенциал роста: 34%

Возобновление рекомендаций по Сильвиниту с пересмотром цен; ПОКУПАТЬ

Мы возобновляем публикацию аналитики по компании Сильвинит с рекомендацией ПОКУПАТЬ. Ранее, после объявления компанией о том, что она может приостановить поставки на срок до нескольких месяцев в связи с провалом грунта вблизи линии федеральной железной дороги в Пермской области, через которую осуществляются все поставки компании в зимнее время, акции были помещены в категорию «пересмотр».

Мы внесли в нашу модель два изменения. Прогноз поставок на 2008 г. был снижен на 5%, чтобы отразить перерыв в результате провала грунта, цены реализации поташа были повышены на 20%. Такое повышение приближает цены Сильвинита к уровню мирового рынка, что выше результата основанного на отчетах компании по РСБУ.

Мы снизили прогноз объема поставок поташа Сильвинита на 2008 г. в нашей модели на 5%, чтобы отразить риск перебоев в поставках в случае, если провал грунта подойдет «слишком близко» к линии железной дороги. По информации пермской администрации, к февралю 2008 г. войдет в строй новая 6-километровая железнодорожная ветка.

Заявления президента Путина по поводу серьезности проблемы стало дополнительным стимулом для поисков властями оперативного решения возникшей задачи. МЧС сообщило, что на 16 ноября провал находился в 115 метрах от линии федеральной железной дороги, что указывает на замедление процесса. Мы оставляем наш прогноз объема поставок на 2007 г. без изменения.

Мы повысили среднюю цену поташа Сильвинита на 2007 г. со \$128 до \$155 за тонну и произвели соответствующий пересчет будущих цен. Наша предыдущая оценка была основана на отчетности компании по РСБУ, которая давала уровень цен существенно ниже рыночных. Наша новая модель предусматривает цены на уровне мировых и оценивает компанию с дисконтом в 33% к Уралкалию. Такой дисконт представляется нам оправданным, учитывая недостаточную прозрачность Сильвинита, низкую ликвидность его акций и более высокие транспортные затраты. Подробнее см. наш обзор, который будет опубликован позднее в течение дня.

Ройдел Стюарт Старший аналитик (7 495) 795-3713
Андрей Федоров Аналитик (7 495) 795-3735

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

В пятницу американский долговой рынок остался на прежних уровнях при наличии достаточно высокой волатильности в 12-14 б.п. Падение цен наблюдалось после выхода очередной порции ценовой статистики – индекс цен потребительских расходов оказался в октябре выше прогнозов (2,9% против 2,8% год-к-году), также как и его ядро (1,9% против 1,8% год-к-году). Этот индекс, который ФРС рассматривает в качестве ключевого при обозначении границ роста цен, демонстрирует рост инфляционного давления. Кроме того, наблюдался небольшой рост фондового рынка на фоне заявления Министра финансов США Г. Поульсона о переговорах с крупнейшими банками, чтобы зафиксировать процентные ставки по самым проблемным кредитам. Однако в дальнейшем в течение дня КО США скорректировались в обратном направлении и сыграли рост доходности на 9 б.п.

Рынок по-прежнему остается достаточно напряженным на фоне приходящих негативных новостей из финансового сектора. Американские компании пытаются сдержать падение прибыли за счет снижения издержек на энергоресурсы и персонал, однако им это удается с переменным успехом. Такая ситуация заставляет экономистов говорить о приближении рецессии в 2008 г – неблагоприятное положение дел усугубляется еще и падающим курсом доллара. Добавило масла в огонь и рейтинговое агентство Moody's, которое планирует очередное крупномасштабное снижение рейтингов по обеспеченным долговым обязательствам.

Россия-30 продолжает удерживать высокий уровень цены на фоне падения CDS Турции и России. Спред при такой ситуации на рынке остался на прежней отметке в 162 б.п. Участники рынка продолжают демонстрировать более или менее позитивный настрой.

Рублевые облигации

В секторе корпоративного долга, как и ожидалось, в последний день месяца наблюдался рост котировок, обусловленный техническими факторами. Инвесторы повышали котировки под переоценку позиций,

находящихся в их портфеле в конце месяца. Тем временем, серьезных факторов поддержки рынка пока не наблюдается.

Уровень ликвидности по-прежнему остается низким, несмотря на перечисление 180 млрд руб в уставный капитал ВЭБа. Эти средства пока остаются недоступными для рынка. Более тревожным является превышение показателя отрицательного сальдо с ЦБ на сегодняшний день над объемом возврата по сделкам РЕПО, заключенным в пятницу. Это может сигнализировать о возобновлении роста ставок по 1-дневным кредитам.

На этой неделе активизируются эмитенты. Если в корпоративном секторе состоится лишь одно размещение облигаций Желдорипотеки на 1,5 млрд руб, то в субфедеральном секторе инвесторам будут предложены сразу 3 выпуска суммарным объемом свыше 7 млрд руб. В отличие от корпоративных эмитентов, регионы не имеют возможности откладывать размещение далее, ожидая улучшения рыночной конъюнктуры, поскольку эмиссия облигаций заложена в бюджеты текущего года.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*
Павел Симоненко *Аналитик (7 495) 783-5029*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 6: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
Газпром	13,29	2,6	15 877	15,6	13,2	2,3	947 346	7	314 621	пересмотр	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	86,50	1,1	5 085	-2	86,5	0,8	225 857	-7	73 574	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,17	н/т	н/т	13	5,34	3,2	13 601	9	24 513	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,08	2,9	788	-1	9,05	2,4	164 386	-9	96 231	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,20	2,3	235	-22	1,16	-0,4	74 557	-29	42 871	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,16	-0,7	69	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	34 229	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,95	0,8	119	29	5,96	1,7	31 004	19	12 963	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	0,21	н/т	н/т	-60	н/т	н/т	н/т	н/т	470	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	6,40	н/т	н/т	1	6,40	0,0	6 798	-6	19 432	пересмотр	н/д	пересмотр
ЕЭС	1,247	1,1	10 597	24	1,247	1,2	176 368	15	51 179	1,90	52	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,25	-1,0	62	23	0,25	0,8	4 430	14	9 838	0,230	-7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,05	-0,9	42	35	1,05	-0,2	1 497	22	5 005	1,14	9	ДЕРЖАТЬ
ТТК-1	0,0012	0,0	38	н/д	0,0012	0,7	93	н/д	3 598	0,00141	15	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,115	н/т	н/т	н/д	0,160	н/т	1 622	н/д	5 134	0,117	2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,128	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	3 397	0,171	33	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,143	2,9	83	17	0,142	2,8	219	-1	6 791	0,170	19	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,129	н/т	н/т	61	0,133	0,3	252	48	6 338	0,101	-22	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,176	0,3	596	42	0,175	0,4	5 418	31	6 211	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,130	н/т	н/т	2	0,000	н/т	0	н/д	3 475	0,170	31	ПОКУПАТЬ
МТС	14,83	3,7	1 825	72	14,8	2,9	37 558	59	29 561	20,40	38	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	10,8	1,4	2 576	41	10,8	1,3	11 291	32	7 870	2,39	-78	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	12,00	н/т	н/т	42	н/т	н/т	н/т	н/д	5 015	12,1	1	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,12	-1,7	12	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	944	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	н/т	н/д	31,5	2,2	22	н/д	2 514	36,5	16	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,90	н/т	н/т	19	0,9	-0,8	311	13	1 412	0,80	-11	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,73	н/т	н/т	9	1,7	1,0	1 100	2	1 520	1,60	-7	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,210	н/т	н/т	17	0,211	0,8	42	9	622	0,14	-33	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,8	-1,9	139	-5	5,8	0,1	1 192	-10	1 419	8,10	40	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,121	-1,6	1 462	8	0,122	-0,9	2 471	1	1 453	0,15	22	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,065	-0,5	65	0	0,065	0,6	7 672	-7	2 106	0,08	15	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,45	-0,9	55	31	5,50	0,0	81	21	521	5,50	1	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,05	1,5	1 042	106	23,0	1,8	9 703	84	21 455	15,30	-34	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	4,00	3,4	172	70	3,99	2,0	4 153	52	23 973	3,28	-18	ПОКУПАТЬ
ММК	1,40	12,0	1 218	61	1,32	3,9	2 716	41	16 342	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	286,3	1,4	5 365	82	284,1	0,3	378 425	н/д	52 422	303	6	ДЕРЖАТЬ
Полюс	43,50	2,1	44	-12	43,1	1,4	19 851	-19	8 292	59	35	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,30	н/т	н/т	н/д	7,2	1,7	1 096	н/д	2 008	н/р	н/д	н/р
ТМК	10,55	3,9	53	29	11,07	4,8	279	н/д	9 210	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,60	2,6	119	135	1,6	2,3	386	119	44	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,23	0,8	11 937	23	4,25	1,4	208 025	13	91 313	5,05	19	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0046	3,1	820	н/д	0,0046	2,5	7 209	н/д	30 931	0,0059	28	ПОКУПАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 7: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,08	2,4	126	-22	0,08	3,0	158	-24	2 387	0,155	84	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	5,3	75	-4	0,07	2,3	241	-10	2 034	0,130	89	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00102	7,4	322	13	0,00100	2,9	161	н/д	1 130	0,00103	3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00125	3,3	25	н/д	0,00120	-1,0	94	н/д	1 652	0,00127	6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00089	0,0	206	-19	0,00093	4,1	1 503	-18	1 095	0,00151	62	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00104	0,0	21	4	0,00105	-0,8	613	-8	1 341	0,00133	27	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00130	н/т	н/т	30	0,00132	0,9	897	15	1 789	0,00130	-2	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00027	н/т	н/т	-10	0,00028	0,0	119	-20	1 538	0,00028	0	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,10	н/т	н/т	н/д	4,0	0,9	28	н/д	1 773	4,00	0	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,76	н/т	н/т	-1	2,8	-0,1	20	-4	1 673	3,50	24	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	210,00	н/т	н/т	н/д	214,4	1,4	19	н/д	1 189	280,50	31	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0004	н/т	н/т	н/д	0,0004	0,0	267	н/д	310	0,00037	6	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,05	н/т	н/т	41	н/т	н/т	н/т	н/д	2 137	2,90	41	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	50,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	676	93,30	87	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,92	н/т	н/т	143	н/т	н/т	н/т	н/д	2 605	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,51	н/т	н/т	77	н/т	н/т	н/т	н/д	1 952	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,06	1,0	21	100	1,1	-0,6	2 062	50	384	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,71	н/т	н/т	39	н/т	н/т	н/т	н/д	3 306	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,51	н/т	н/т	47	н/т	н/т	н/т	н/д	415	пересмотр	н/д	пересмотр
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Загорская ГАЭС	0,041	н/т	н/т	129	0,041	0,5	81	114	1 164	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	36,5	н/т	н/т	-30	38,6	4,9	217	н/д	3 631	58,16	59	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,90	н/т	н/т	-12	9,7	-0,8	1	-16	988	9,17	-7	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	15,4	-0,6	31	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	2 621	20,54	33	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,3	0,0	33	5	н/т	н/т	н/т	н/д	909	6,43	95	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,7	н/т	н/т	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	899	4,24	157	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,28	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 013	2,42	90	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	63,0	3,3	13	73	н/т	н/т	н/т	н/д	1 128	104,7	66	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	115,0	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	680	335,0	191	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	77,0	н/т	н/т	24	н/т	н/т	н/т	н/д	1 428	106,4	38	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	315,0	н/т	н/т	8	317,4	1,7	247	0	3 632	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	2,41	н/д	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	12,3	-0,8	12	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	667	18,0	46	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5,0	10,5	1 232	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	10 516	5,42	9	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	540	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	4 226	723	34	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	602,0	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	1 026	1 000,0	66	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,3	1,9	266	185	5,2	1,7	356	н/д	4 105	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,50	н/т	н/т	36	н/т	н/т	н/т	н/д	2 126	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 900	н/т	н/т	36	н/т	н/т	н/т	н/д	3 576	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	4 200	н/т	н/т	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	212	6 800	62	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,98	н/т	н/т	-5	0,95	0,7	24	-15	959	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,45	-1,0	23	-36	264	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,5	116	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 458	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,60	н/т	н/т	64	3,6	0,2	265	52	3 998	4,88	36	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,69	н/т	н/т	77	н/т	н/т	н/т	н/д	398	0,97	41	ПОКУПАТЬ
S7	3 500	н/т	н/т	21	н/т	н/т	н/т	н/д	359	5 537	58	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	381	31	ПОКУПАТЬ
Балтика	51,0	н/т	н/т	15	1 244,5	1,5	1 172	5	8 239	60,00	18	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,5	н/т	н/т	11	н/т	н/т	н/т	н/д	1 806	100	13	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,1	0,4	156	-2	26,3	1,3	3 657	-9	1 958	23,30	-11	ПРОДАВАТЬ
Калина	43,4	н/т	н/т	-16	42,0	0,1	140	-26	423	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	68,0	-5,6	137	17	69,0	-2,3	278	12	544	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	5,15	2,2	438	29	5,1	1,3	17	20	546	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,2	0,8	249	51	83,1	-0,2	129	37	3 661	110,00	32	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,5	2,2	188	-15	9,4	1,3	2 050	-24	1 133	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	284,0	0,7	507	32	н/т	н/т	н/т	н/д	3 280	355,00	25	ПОКУПАТЬ
Верофарм	49,2	2,0	25	55	н/т	н/т	н/т	н/д	492	н/р	н/д	н/р
Магнит	46,8	0,1	93	31	46,8	0,6	537	21	3 366	55,00	18	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	0,0	65	-34	н/т	н/т	н/т	н/д	4 390	0,027	26	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,05	н/т	н/т	0	7,0	-0,8	159	-10	5 075	7,60	8	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,4	н/т	н/т	15	65,3	0,2	78	11	1 553	83	27	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,5	н/т	н/т	19	57,4	1,0	169	13	6 825	57	-1	ПРОДАВАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка Примечание: н/т – не было торгов, цена закрытия предыдущего дня;

Илл. 8: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	11,5	н/т	н/т	5	н/т	н/т	н/т	н/д	396	12,32	8	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	21,5	н/т	н/т	-24	22,3	1,5	67	н/д	711	50,75	136	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,65	н/т	н/т	-42	0,6	0,9	20 118	-47	4 975	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,15	н/т	н/т	10	3,2	1,2	608	н/д	458	2,21	-30	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,11	1,6	281	19	1,1	1,6	13 710	8	2 293	1,73	57	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,67	н/т	н/т	-26	2,7	0,1	10 322	-29	648	2,02	-24	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 900	2,2	1 301	-17	1 905	2,7	19 163	-22	8 863	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,6	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	100	4,80	210	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,0	6,7	28	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	71	3,20	233	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,72	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	57	1,82	153	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	3,0	3,4	89	5	2,98	3,2	62 820	-4	3 000	4,29	43	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	32,5	н/т	н/т	11	32,7	1,0	63	3	440,1	48,00	48	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	287,0	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	119,0	750,00	161	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	371,0	н/т	н/т	106	н/т	н/т	н/т	н/д	967,8	499	34	ПОКУПАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка Примечание: н/т – не было торгов, цена закрытия предыдущего дня;

Илл. 9: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD			
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$	%	
Газпром	4 in 1	52,70	1,3	848 326	15	53,00	1,6	70 659	14	пересмотр	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1 in 1	85,60	-0,1	215 578	-2	85,20	-0,9	16 934	-4	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	26,79	2,1	11 189	16	27,01	3,5	159	16	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,99	1,5	142 418	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	57,60	-0,5	61 293	-25	57,40	-0,4	34 794	-25	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	121,75	2,7	8 818	28	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	0,55	0,0	н/д	-68	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	10 in 1	64,70	0,8	23 427	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Интегра	1 in 20	14,91	-0,9	14 067	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	44	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	123,00	-0,4	55 526	20	124,00	-1,6	570	24	190,0	54	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	25,00	4,3	н/д	27	23,52	-6,3	237	25	23,0	-8	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	54,29	5,1	874	28	52,00	0,0	н/д	51	57,0	5	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	60,70	0,0	484	24	90,70	0,6	120 203	81	102,0	68	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	34,01	-0,2	43	90	33,60	-1,8	145 714	113	43,0	26	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	101,15	-0,8	18	92	101,46	0,3	33 099	117	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	11,20	4,8	29 342	33	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	8	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,55	-2,6	146	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	39,50	0,5	33 547	23	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-11	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	65,50	1,2	3 897	44	64,75	-0,9	16 470	42	14,3	-78	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,15	-1,0	н/д	14	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	21	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	88,84	0,0	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	90,29	0,0	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-11	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,98	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-30	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,88	5,2	2	-9	12,25	-2,0	2	0	16,2	36	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	96,12	0,0	н/д	4	95,90	-1,7	896	12	118,4	23	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,74	-0,8	73	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	18	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	160,19	0,0	н/д	16	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	3	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	24,06	0,8	7 448	0	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	38,50	0,0	н/д	-15	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	31,95	0,2	н/д	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	291,00	-0,7	88 692	84	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	4	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	39,90	3,6	23 836	72	н/т	н/т	н/д	н/д	32,8	-18	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	23,40	3,4	48 610	110	н/т	н/т	н/д	н/д	15,3	-35	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	17,50	9,4	29 065	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7,07	3,5	7 026	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	43,50	3,6	11 853	24	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	43,50	1,9	13 469	-11	42,75	0,7	504	-14	58,8	35	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,41	2,0	н/д	-37	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,81	0,0	62	66	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-12	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,36	6,4	2 587	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	28,96	3,3	8 345	39	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-12	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,52	0,0	3	-33	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	90,98	9,9	141 150	257	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	73,10	0,1	59 099	185	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	12,60	1,6	1 098	-26	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	43	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	30,90	4,4	42 797	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	15	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,50	3,3	15 465	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	17	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	8,90	-1,1	3 289	-33	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	35	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,50	0,0	2 014	29	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	26	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10,70	1,2	33	5	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	36	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	114,57	1,3	23 304	72	110,0	-4	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	31,25	-0,8	10 675	20	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	34	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	3,00	9,1	556	-35	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,50	1,6	1 423	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	13,90	5,9	920	2	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-9	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	9,10	2,5	42 026	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	30	ПОКУПАТЬ

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка; Примечание: н/т – не было торгов, цены предыдущей торговой сессии

Илл. 10: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEZ7	2200,20	1,85	Дек 07
VEN8	2238,20	1,99	Мар 08

Источник: Bloomberg

Илл. 11: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-12.07	1 328,8	2,544	270 874	15.12.2007
LKOH-12.07	867,8	1,875	54 704	15.12.2007
EERU-12.07	1 339,2	1,471	14 236	15.12.2007
SBER-12.07	4 263,4	1,324	33 527	15.12.2007
RTKM-12.07	1 089,4	2,037	141	15.12.2007

Источник: Bloomberg

Илл. 12: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	455,8	50,1
Денежная база	Руб. млрд	4 405,1	6,9
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,4171	-7,3
Инфляция, м-к-м	%	1,6	9,3

Источник: Reuters

Илл. 13: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	89,5	88,6	0,9	48,8	Золото, \$/унц	790,3	783,8	0,8	24,1
1-мес	89,1	88,3	0,9	46,3	Платина, \$/унц	1 452,0	1 439,0	0,9	27,8
3-мес	88,4	87,6	0,9	40,3	Палладий, \$/унц	350,0	348,0	0,6	4,8
Urals	85,0	87,3	-2,7	53,3	Никель, \$/тонну	27 095	26 950	0,5	-18,7
WTI	88,7	91,0	-2,5	45,3	Медь, \$/тонну	7 000	6 880	1,7	10,6
REBCO	84,1	86,2	-2,4	52,5	Цинк, \$/тонну	2 586	2 496	3,6	-39,7

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных

Илл. 14: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Измен ение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,0	0,02	5,0	7,9	1,3	201,6	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	143,1	0,23	5,6	7,7	7,0	188,7	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/07	12,8	181,7	0,18	5,9	7,0	10,2	193,8	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,7	0,12	5,5	6,6	7,0	162,0	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,8	-0,01	5,6	3,0	0,4	258,2	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,5	-0,06	5,4	3,2	3,3	216,9	1 750,0	USD

Источник: Reuters; Примечание: н/д – нет данных

Илл. 15: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
РАО ЕЭС	57 058	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,8	1,5	1,3	10,0	6,6	6,5	43,2	19,0	24,0	17%	
Иркутскэнерго	5 071	782	865	125	145	37	50	6,5	5,9	5,4	40,7	34,9	27,6	105	105	52,5	10%	
Башкирэнерго	2 249	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,4	11,1	8,8	51,3	41,0	29,3	17%	
Новосибирскэнерго	1 004	636	726	111	132	70	84	1,6	1,4	1,2	9,0	7,6	5,6	13,0	11,0	7,6	13%	
ОГК-5	5 015	921	1 139	136	207	162	80	5,4	4,4	3,9	36,9	24,3	21,6	38,2	78,0	71,5	17%	
ТГК-5	367	401	460	59	53	n/a	n/a	0,9	0,8	0,7	6,2	7,0	6,2	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	2 689	896	1 536	309	824	150	484	3,0	1,8	1,3	8,7	3,3	2,1	15,9	4,9	3,4	55%	
МГЭСК	1 802	373	661	202	461	105	301	4,8	2,7	2,1	8,9	3,9	2,9	17,5	6,1	4,5	51%	
Среднее по сектору								3,3	2,5	2,2	16,7	12,3	10,1	40,6	37,9	27,5		
Система	22 773	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	3,9	1,9	1,6	5,8	5,0	4,4	30,3	24,8	21,9	19%	
МТС	38 825	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,1	4,6	3,7	12,0	8,9	7,2	33,6	15,4	11,9	29%	
Комстар-ОТС	5 320	1 120	1 435	429	634	82	276	4,7	3,7	3,5	12,4	8,4	8,3	57,1	17,0	17,1	16%	
ВымпелКом	36 215	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,4	5,1	3,8	14,8	9,8	7,4	42,5	22,4	13,8	39%	
Голден Телеком	4 303	855	882	227	281	86	120	5,0	4,9	4,2	18,9	15,3	12,9	43,0	30,8	26,0	9%	
Ростелеком	8 141	2 263	2 270	380	460	54	148	3,6	3,6	3,8	21,4	17,7	17,3	147	53,2	44,0	-3%	
МГТС	3 042	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,8	8,5	6,7	6,1	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 103	200	244	54	74	35	47	5,5	4,5	3,6	20,4	14,9	11,0	32,4	24,1	17,2	24%	
Центр Телеком	2 550	1 084	1 286	396	442	68	90	2,4	2,0	2,0	6,4	5,8	5,7	20,8	15,7	18,1	9%	
Сев-Зап Телеком	2 253	759	853	245	308	47	110	3,0	2,6	2,5	9,2	7,3	6,7	32,5	13,8	12,8	9%	
Юж Телеком	1 698	660	728	229	215	13	3	2,6	2,3	2,3	7,4	7,9	7,4	48,8	207	29,6	6%	
Волга Телеком	2 327	914	1 180	321	442	79	165	2,5	2,0	1,9	7,2	5,3	4,9	18,0	8,6	7,8	16%	
Сибирь Телеком	2 248	1 110	1 369	271	513	43	210	2,0	1,6	1,6	8,3	4,4	4,0	33,8	6,9	6,4	14%	
Уралсвязьинформ	3 517	1 248	1 477	344	551	30	191	2,8	2,4	2,2	10,2	6,4	5,8	70,2	11,0	8,8	12%	
Дальсвязь	1 035	400	485	100	161	12	62	2,6	2,1	2,1	10,3	6,4	5,8	43,4	8,4	7,2	12%	
Среднее по сектору								3,8	3,1	2,8	11,6	8,7	7,7	44,9	31,4	16,8		
Нор Никель	50 931	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,4	3,0	3,2	6,7	4,1	4,7	8,8	6,3	7,5	18%	
Северсталь	22 840	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,8	1,8	1,8	7,6	7,8	8,4	17,4	17,8	21,5	0%	
НЛМК	22 688	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,8	3,5	3,6	8,6	8,2	8,8	11,6	13,4	14,5	2%	
ЧЦЗ	682	553	599	178	177	96	111	1,2	1,1	1,2	3,8	3,9	3,2	6,9	6,0	4,8	2%	
Евраз	27 884	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,3	3,1	3,2	11,6	11,6	12,4	18,8	23,8	26,6	3%	
Полюс Золото	6 841	724	775	355	396	1 203	260	9,4	8,8	9,1	19,3	17,3	19,0	6,9	31,9	37,2	2%	
Приаргунское ПГХО	1 059	212	288	29	70	8	42	5,0	3,7	1,9	36,5	15,1	3,2	121	23,0	4,2	62%	
Highland Gold Mining	757	102	120	-87	23	-96	5	7,4	6,3	7,1	nm	32,9	84,1	neg	131	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 461	177	187	64	97	31	47	13,9	13,2	6,8	38,5	25,4	11,6	75,7	49,9	18,3	43%	
Среднее по сектору								5,6	4,9	4,2	16,6	14,0	17,3	33,4	33,7	16,8		
Вимм-Билль-Данн	5 391	1 762	2 416	218	320	95	148	3,1	2,2	1,8	24,7	16,8	12,5	53,1	34,1	24,4	30%	
Лебедянский	2 012	710	983	139	182	86	102	2,8	2,0	1,6	14,5	11,1	8,7	21,0	17,7	14,1	32%	
Балтика	8 415	2 183	2 442	694	807	415	518	3,9	3,4	3,1	12,1	10,4	9,2	19,5	15,7	13,0	12%	
Калина	510	350	409	52	60	30	36	1,5	1,2	1,1	9,9	8,5	7,6	14,3	11,8	10,5	15%	
Аптеки 36'6	1 078	424	784	0	22	37	143	2,5	1,4	0,9	nm	50,1	22,5	14,7	3,8	neg	71%	
Пятерочка	7 758	3 551	5 183	295	485	103	181	2,2	1,5	1,1	26,3	16,0	11,7	65,7	37,3	26,4	40%	
Седьмой Континент	2 024	958	1 298	104	126	68	81	2,1	1,6	1,2	19,5	16,1	12,8	29,0	24,2	26,8	33%	
Магнит	3 739	2 505	3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	30,5	19,0	12,7	59,2	36,6	27,8	46%	
Черкизово	1 077	630	842	74	113	30	45	1,7	1,3	1,0	14,6	9,5	6,9	27,3	18,2	11,9	29%	
АмТел	801	817	1 019	77	80	-5	-28	1,0	0,8	0,7	10,4	9,9	6,0	neg	neg	23,0	20%	
Среднее по сектору								2,2	1,6	1,3	18,0	16,7	11,1	33,8	22,2	19,8		

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	-	9 861	12 380	-	-	3 047	4 584	6,6%	5,5%	5,8%	7,0	3,5	3,0	26,9	17,8	11,3	34%
ВТБ	-	3 252	5 624	-	-	1 179	1 790	4,3%	4,8%	5,0%	4,3	1,8	1,7	25,3	16,7	10,9	58%
Возрождение	-	218	333	-	-	30	68	5,9%	5,9%	6,2%	6,4	2,9	2,4	43,7	19,6	12,5	44%
Среднее по сектору								5,6%	5,4%	5,7%	5,9	2,8	2,3	32,0	18,0	11,6	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Доминик Гуалтиери
(7 495) 795-3649/(7 495) 745-7897

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Транспорт, удобрения и машиностроение
Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Константин Батунин, Наталья Пушкина
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Виталий Купеев
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Валентина Богомолова, Максим Семёновых
Брэди Мартин
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Коул Эйксон,
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон, Майкл Макатави
Александр Насонов, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Росс Хассетт, Дуглас Бабики
Максим Шашенков, Марк Коулей
City Tower, 40 Basinghall Street
London, EC2V 5DE

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
Роберт Каплан, Роман Коган
Роман Коган
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 2007 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, постольку, постольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.