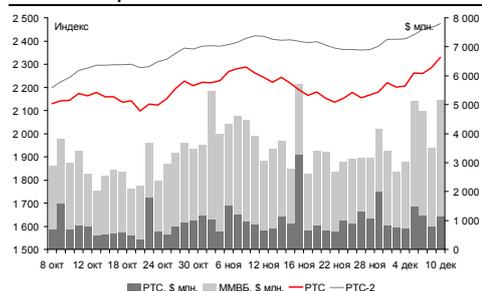


Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	SITR \$5.68	↑10,7%	NVTK \$76.8	↑8,2%	EVR \$86.0	↑7,5%
	TGKI \$0.0003	↑7,1%	RTKMP\$2.91	↑6,0%	VTBR \$10.0	↑5,7%
Лидеры падения:	OGKA \$0.11	↓3,8%	TGKD \$0.001	↓2,4%	TGKM \$237	↓2,0%
	POG \$29.2	↓1,6%	HGM \$3.49	↓1,5%	MMK \$17.5	↓1,1%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

В начале торгов в понедельник инвесторы заняли выжидательную позицию, в преддверии сегодняшнего решения ФРС США по процентной ставке. Решение о снижении уровня ключевого индикатора на 0,25 п. п. уже заложено в котировки бумаг, но интрига сохраняется. Вероятность снижения ставки на 0,5 п. п. рынок фьючерсов оценивает в 50%.

Главные новости

Банковский сектор: ВТБ: доходы и прибыль за 9М07 превысили консенсус-прогноз; ПОЗИТИВНО

ВТБ опубликовал отчет, согласно которому чистая прибыль за 9М07 выросла на 28.8% год-к-году и составила \$1 051 млн, что намного выше консенсус-прогноза. За 3Кв07 чистый процентный доход банка составил \$728 млн, и еще около \$313 млн составили чистые поступления от валютных операций.

Нефть и газ: Телефонная конференция Газпрома, посвященная результатам за 1П07 по МСФО; НЕЙТРАЛЬНО

Среди ответов на вопросы не было озвучено никаких новостей, которые могли бы повлиять на динамику акций компании

Телекоммуникации: Access Industries реализует опцион на покупку 11% акций Комстара; НЕЙТРАЛЬНО

Комстар объявил вчера, что Access Industries решила реализовать опцион на покупку 11% акций Комстара у МГТС Финанс, аффилированной структуры Комстара.

Энергетика: «Пилотные» РСК могут перейти на RAB тарифы с 1 июля 2008 г.; ПОЗИТИВНО

По сообщению агентства Интерфакс, глава PAO ЕЭС Анатолий Чубайс объявил, что «пилотные» РСК могут перейти на новые тарифы RAB с 1 июля 2008 г.

Энергетика: КЭС приобрели ТГК-9 по \$665/кВт

Комплексные энергетические системы (КЭС), которым принадлежит около 30% акций ТГК-9, приобрели госпакет (33.94%) акций этой компании. КЭС заплатили 0.00801 руб (\$0.000327) за акцию

Металлургия: Евраз приобрел активы американского производителя листового проката; НЕЙТРАЛЬНО

Металлургия: Мечел: прогноз финансовых результатов за 9М07

Мы прогнозируем рост выручки на 44% год-к-году и ее снижение на 3% кв-к-кв.

Недвижимость: Петербургский девелопер Teorema Holding откладывает IPO

Как сообщает Интерфакс, компания Teorema Holding, владеющая 92 000 кв м офисных и торговых площадей в Санкт-Петербурге отложила IPO ввиду неблагоприятной конъюнктуры и низких цен предложения.

Потребительский сектор: Аптечная Сеть 36.6 откроет госпиталь; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению газеты Ведомости, Аптечная Сеть 36.6 планирует открыть госпиталь в центре Москвы. На прошлой неделе компания заключила сделку на приобретение шестизэтажного здания, цена которой не раскрывается.

Авиалинии: Временно отменены пошлины на импорт некоторых моделей самолетов иностранного производства

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Заккрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 330,45	2,0 ↑	21,3 ↑
PTC-2	2 473,88	0,7 ↑	34,6 ↑
RTX	3 264,03	3,5 ↑	18,9 ↑
MMBB	1 945,53	1,7 ↑	14,9 ↑
FTSE Russia	714,76	2,1 ↑	19,6 ↑
MSCI			
MSCI Russia	1 571,34	2,3 ↑	25,7 ↑
MSCI GEM	1 276,90	-0,5 ↓	39,9 ↑
EM Europe	839,41	1,9 ↑	32,0 ↑
EM Asia	522,31	-1,4 ↓	40,6 ↑
EM Latin America	4 563,30	0,1 ↑	52,3 ↑
EM World	1 641,14	0,7 ↑	10,6 ↑
Мировые			
DJIA	13 727,03	0,7 ↑	10,1 ↑
S&P 500	1 515,96	0,8 ↑	6,9 ↑
FTSE 100	6 565,40	0,2 ↑	5,5 ↑
DAX 100	8 033,36	0,5 ↑	21,8 ↑
CAC 40	5 750,92	0,6 ↑	3,8 ↑
Hang Seng	28 809,82	1,1 ↑	44,3 ↑
Shanghai Comp	5 130,41	-0,6 ↓	91,8 ↑
NIKKEI 225	16 044,72	0,8 ↑	-6,9 ↓
ISE 100	56 518,62	0,1 ↑	44,5 ↑
Bovespa	65 445,96	-0,3 ↓	47,2 ↑
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4880	-0,2 ↓	-7,0 ↓
Руб./Euro	35,8798	0,1 ↑	3,4 ↑
Euro/\$	1,4725	0,5 ↑	12,0 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	88,14	0,4 ↑	46,6 ↑
Urals, \$/барр	84,44	-0,6 ↓	52,3 ↑
REBCO, \$/барр	83,25	-0,6 ↓	51,0 ↑
Никель, \$/т*	26 300,00	-4,0 ↓	-21,1 ↓
Медь, \$/т*	6 825,00	-1,2 ↓	7,8 ↑
Золото, \$/унция	807,43	-0,1 ↓	26,8 ↑
Палладий, \$/унция	345,00	-0,6 ↓	3,3 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	04.дек	05.дек	06.дек	07.дек	10.дек
MMBB	2 298	3 634	3 597	2 687	4 008
PTC	734	1 504	1 173	809	1 144
АДР	1 240	1 996	1 969	1 626	2 838
ФОРТС	1 934	3 384	2 472	2 375	3 179
Всего	6 206	10 518	9 212	7 497	11 170

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

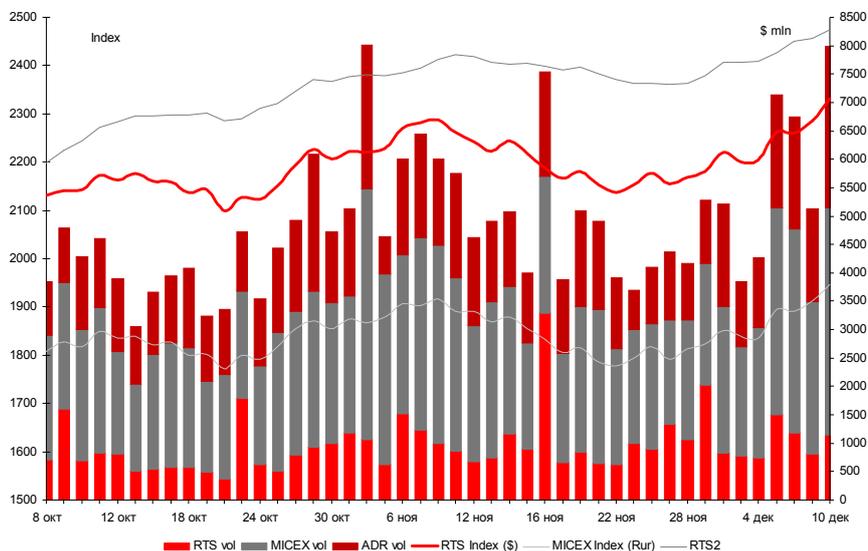
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
РАО ЕЭС России	EESR	\$1,90	48%	Мы по-прежнему оптимистично настроены в отношении акций РАО ЕЭС и считаем, что это лучший вариант участия в секторе. РАО ЕЭС – одна из лучших инвестиционных возможностей на рынке, ее акции 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.
Газпром	GAZP	\$22,0	51%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. В мире устойчиво высоких цен на энергоносители (недавно мы повысили наш долгосрочный прогноз цен на нефть на 2015 г. до консервативного уровня в \$85 за баррель) такие характеристики компании, как огромные объемы добычи газа, запасы и будущие возможности наращивания доходов требуют существенного пересмотра инвестиционных рекомендаций по ее акциям. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. При этом интересы российского государства гораздо лучше сочетаются с интересами миноритарных акционеров Газпрома, чем можно было бы предполагать. У государства имеется как мотив сохранить весьма прибыльную и дорогую компанию, так и инструменты (тарифы, налоги), необходимые для того, чтобы удержать ее выдающиеся показатели в условиях высоких цен на нефть. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома.
Интегра	INTE	\$21,5	45%	Российская сервисная отрасль выступает 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 10x 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. 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	\$22,0	51%	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 повлечет 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	22%	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	15%	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	294,72	2,3	4
Металлы и добыча	363,92	0,1	55
Промышленность	392,07	1,9	61
Телекоммуникации	325,16	1,8	28
Потребительские товары	359,28	0,6	26
Электроэнергетика	450,95	0,8	17
Банки и финансы	787,01	1,6	14

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Ситуация кардинальным образом изменилась в начале третьего часа после полудня президент В. Путин озвучил кандидатуру на пост президента РФ. Президент РФ Владимир Путин поддержал кандидатуру первого вице-преьера Д. Медведева на пост президента РФ. Кандидатуру Д.Медведева на встрече с президентом выдвинули четыре политические партии: "Единая Россия", Аграрная партия, "Патриоты России" и "Справедливая Россия".

Д. Медведев — кандидатура, наиболее комфортная для инвесторов по многим причинам. Поэтому неудивительно, что рынок мгновенно отреагировал на сообщение о преемнике ростом индексов. Индекс РТС к закрытию торгов достиг нового исторического максимума в 2330 пунктов. В наибольшей степени подорожали акции нефтегазового сектора (+2,4% в среднем по сектору). Лидером выступает РАО «Газпром»: его котировки выросли на 2,8%.

Эта информация позволяет скорректировать прогнозы относительно динамики рынка во второй половине декабря, включая, вероятность рождественско-новогоднего ралли в позитивную сторону. Мы предполагаем, что под воздействием форс-мажорных ситуаций российский фондовый рынок по итогам года может продемонстрировать

гораздо более сильный рост, нежели ожидалось. Возможно, индекс РТС завершит 2007 г. на уровне выше нашего расчетного уровня 2150 пунктов. При этом вероятность продолжения роста в начале 2008 г. мы не считаем абсолютной. Поскольку факторы, возникавшие на рынке в декабре носят в некоторой степени искусственный характер.

Сегодня мы ожидаем открытия рынка в позитивной плоскости. В дальнейшем возможна неагрессивная фиксация прибыли по наиболее выигрышным позициям. Рублевая ликвидность находится на достаточном уровне и не препятствует покупкам. Американские фондовые рынки завершили сессию ростом вслед за акциями банков и строительных компаний, азиатские торгуются в плюсе, в среднем +0,5%. Исключение составляет китайский рынок (-0,9% по состоянию на 9:30 мск). Максимальная за 11 лет инфляция в Китае (6,9% в ноябре по сравнению с аналогичным периодом прошлого года), стимулирует китайские власти ужесточить монетарную политику. В частности, в декабре будут в очередной раз повышены резервные требования для банков. Нефтяные биржи также формируют «бычий» настрой инвесторов: цены на нефть повысились впервые за три дня. Цена январского WTI на NYMEX во вторник утром повысилась на ½ доллара, до 88,2 долл./барр. Котировки металлургических контрактов завершили сессию разнонаправленно, никель вновь резко подешевел — на 4%.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Макроэкономика

ВТБ: доходы и прибыль за 9М07 превысили консенсус-прогноз; ПОЗИТИВНО

VTBR LI ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$10.04
Расчетная цена: \$11.8
Потенциал роста: 18%

ВТБ опубликовал отчет, согласно которому чистая прибыль за 9М07 выросла на 28.8% год-к-году и составила \$1 051 млн, что намного выше консенсус-прогноза. За 3Кв07 чистый процентный доход банка составил \$728 млн, и еще около \$313 млн составили чистые поступления от валютных операций. Несмотря на стремительный рост кредитного портфеля (26%), операционные расходы банка составили \$1 289, т.е. на 10% ниже, чем мы прогнозировали. Это привело к тому, что на соотношение затраты/доходы составило всего 44%, против 50% в 1П07.

Исходя из замедления роста расходов, мы повышаем наш прогноз чистой прибыли на этот год до \$1 314 млн, что соответствует ожиданиям самого банка относительно 10-15%-ного роста год-к-году. Однако, учитывая ускорившийся рост портфеля, мы ожидаем, что банк будет вынужден создавать провизии, что нейтрализует большую часть позитивного эффекта, связанного с ростом прибыли. Поэтому мы оставляем свою расчетную цену без изменений: \$11.8 за GDR с потенциалом роста 18%.

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

Нефть и газ

GAZP **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$14.4
Расчетная цена: \$22.0
Потенциал роста: 53%

Телефонная конференция Газпрома, посвященная результатам за 1П07 по МСФО; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера вечером Газпром провел традиционную телефонную конференцию, посвященную недавно опубликованным финансовым результатам компании за 2Кв07 и 1П07.

Как в презентации компании, так и среди ответов на вопросы не было озвучено никаких новостей, которые могли бы повлиять на динамику акций компании. Таким образом, мы рассматриваем это событие как НЕЙТРАЛЬНОЕ для газовой монополии.

Мы по-прежнему считаем, что, по сравнению со слабыми экономическими условиями 1П07, Газпром через некоторое время должен продемонстрировать улучшение показателей прибыли от экспорта газа в дальнее зарубежье, так как мировые цены на энергоносители продолжают расти. На рост прибыли Газпрома должно также повлиять повышение цен на газ для стран бывшего СССР, а также увеличение внутренних тарифов.

Мы сохраняем нашу настоятельную рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой \$22.0 за акцию.

*Константин Батунин Аналитик (7 495) 786-4876
Наталья Пушкина Аналитик (+7 495) 785-9568*

Телекоммуникации

CMST LI **ДЕРЖАТЬ**
Цена закрытия: \$12.30
Расчетная цена: \$12.10
Потенциал: -2%

Access Industries реализует опцион на покупку 11% акций Комстара; НЕЙТРАЛЬНО

Комстар объявил вчера, что Access Industries решила реализовать опцион на покупку 11% акций Комстара у МГТС Финанс, аффилированной структуры Комстара. Опцион был организован для частичного финансирования покупки у Access Industries 25% Связьинвеста. В соответствии с условиями соглашения, эти акции будут проданы по \$6.97, что на 43% текущей рыночной цены. Это означает выплату \$322.2 млн деньгами. Вместе с тем, у Access Industries остается право обратной продажи акций Комстару в течение двух лет по средневзвешенной цене за 90 торговых дней.

Как сообщил Комстар, компания получит \$55.8 млн неденежного дохода, который будет отражен в отчете за 4Кв07, за счет переоценки этого опциона пут-колл за период до 7 декабря. Однако эффект от переоценки опциона пут должен меньше повлиять на чистую прибыль компании и быть менее волатильным.

Мы рассматриваем сообщение о реализации опциона колл как НЕЙТРАЛЬНОЕ для компании, так как рынок ожидал его и не изменит оценки компании. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Комстара с 12М расчетной ценой \$12.1 и 2%-ным потенциалом снижения.

*Иван Шувалов Старший аналитик (+7 495) 795-3655
Виталий Купеев Аналитик (7 495) 785-8266*

Энергетика**«Пилотные» РСК могут перейти на RAB тарифы с 1 июля 2008 г.; ПОЗИТИВНО**

По сообщению агентства Интерфакс, вчера глава РАО ЕЭС Анатолий Чубайс объявил, что «пилотные» РСК могут перейти на новые тарифы RAB с 1 июля 2008 г. Список этих компаний будет определяться, главным образом, исходя из степени их готовности к этому, а также готовности региональных регулирующих органов запустить эту новую систему тарифного регулирования. В то же время, Чубайс отметил, что список этих «пилотных» компаний к 1 июля 2008 г. может состоять из 4-5 РСК, а с 1 января 2009 г. может расширяться до 20-25.

Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для акций РСК. Однако все еще вызывает сомнение способность правительства осуществить это до 2009 г., учитывая, что законодательная база, необходимая для введения новой системы тарифного регулирования, еще не была утверждена.

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:	\$0.00029
Расчетная цена:	\$0.00028
Потенциал:	-4%

КЭС приобрели ТГК-9 по \$665/кВт

Комплексные энергетические системы (КЭС), которым принадлежит около 30% акций ТГК-9, приобрели госпакет (33.94%) акций этой компании. КЭС заплатили 0.00801 руб (\$0.000327) за акцию, т.е. по минимальной цене, утвержденной советом директоров РАО ЕЭС для продажи допэмиссии и госпакета акций компании. Эта цена соответствует коэффициенту EV/кВт \$665/кВт, что на 11% выше текущего коэффициента ТГК-9 (\$600/кВт) и на 10% выше среднего показателя по ТГК (\$606/кВт). При продаже госпакета РАО ЕЭС выручило около 15,5 млрд руб (\$633 млн) – эти средства будут направлены на реализацию инвестпрограммы Федеральной сетевой компании.

Агентство Интерфакс также сообщило, что РАО ЕЭС планирует завершить сделку по продаже допэмиссии акций ТГК-9 к 17 декабря. ТГК-9 разместит 2 126 млрд новых акций, или 72.82% акций от текущего капитала (27.18% капитала с учетом допэмиссии). Компания КЭС, будучи единственным претендентом на покупку этого пакета, уже подтвердила свое желание принять участие в его размещении.

Поскольку КЭС приобрели акции компании по цене 0.00801 руб (\$0.000327) за акцию, и это соответствует цене, по которой миноритарии ТГК-9 могут представить свои акции к выкупу, что на 13% выше текущей рыночной цены акций (\$0.00029). Поскольку доля участия КЭС в капитале ТГК-9 превысила 30%, они обязаны сделать предложение о выкупе, в соответствии с российским корпоративным законодательством. В то же время, КЭС еще предстоит уточнить судьбу уже сделанного ранее обязательного предложения о выкупе, заблокированного ФАС. Мы продолжаем следить за развитием событий в этой сфере.

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

Металлургия

EVR LI ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$86.0
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Евраз приобрел активы американского производителя листового проката; НЕЙТРАЛЬНО

Один из лидеров российского сталелитейного сектора, Группа Евраз, объявила о приобретении американского производителя листового стального проката Claymont Steel Holdings Inc. Совет директоров Claymont рекомендовал акционерам принять предложение Евраза о покупке с оплатой наличными, который уже договорился о приобретении 42.6%-пакета в компании.

Claymont Steel, расположенная в штате Делавэр, является мини-заводом, сырьем которого является металлолом, а продукцией – стальной лист по индивидуальным заказам для нужд строительства, тяжелого машиностроения и судостроения. Оценочная мощность составляет 500 тыс т в год, а объем производства за 9М07 – около 300 тыс т продукции. По нашим расчетам, опубликованная сумма сделки в \$565 млн (включая чистый долг) подразумевает мультипликаторы 1.7x EV/выручка, 8.3x EV/EBITDA на 2007П, что, как мы полагаем, оправдано сравнительно высокой прибыльностью компании Claymont (рентабельность EBITDA составляет около 20%) и с учетом приобретения контрольного пакета.

Мы рассматриваем это приобретение как стратегически благоприятное для Евраза, который укрепил свои позиции на рынке листового сталеπροката США и доказал свою способность успешно проникать в сегменты производства продукции с высоким уровнем добавленной стоимости. Мощности Claymont, также как и другого приобретения Евраза в 2007 г., Oregon Steel, могут быть использованы для переката слябов российского производства. Принимая во внимание сравнительно небольшой объем производства Claymont Steel, мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для Евраза.

MTL ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$98.8
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Мечел: прогноз финансовых результатов за 9М07

Российская горнодобывающая и стальная компания Мечел планирует сегодня опубликовать свои финансовые результаты за 9М07.

Исходя из производственных результатов Мечела за 3Кв07 (компания не сообщила о ценах реализации) и результатов по РСБУ его крупнейших российских дочек, мы прогнозируем увеличение выручки компании на 44% год-к-году и ее снижение на 3% кв-к-кв. Производство стали в 3Кв выросло на 5%, однако ухудшилась структура продукции стального сегмента, в которой объем производства полуфабрикатов вырос на 38%.

Мы ожидаем, что EBITDA год-к-году окажется выше почти вдвое, однако снизится кв-к-кв на 19%, главным образом из-за неблагоприятной конъюнктуры цен на никель, характерной для данного сезона стагнации рынка стали и роста затрат. Положительным моментом должно стать улучшение показателей угольного бизнеса за счет высоких цен на уголь, даже без консолидации Якутгля, которая начнется с 4Кв07.

Илл. 1: Производственные показатели Мечела, тыс т

	9М06	1Кв07	2Кв07	3Кв07	9М07	9М07/ 9М06	3Кв07/ 2Кв07
Чугун	2 680	930	935	972	2 837	5.9%	4.0%
Кокс	1 663	959	976	1 004	2 939	76.7%	2.9%
Нерафинированная сталь	4 425	1 488	1 499	1 575	4 562	3.1%	5.1%
Стальной полуфабрикат	1 349	406	362	501	1 269	-5.9%	38.4%
Плоский прокат	296	112	114	84	310	4.7%	-26.3%
Сортовой прокат	1 877	756	778	762	2 296	22.3%	-2.1%
Скобяные изделия	451	158	178	176	512	13.5%	-1.1%
Поковка	54	21	21	19	61	13.0%	-9.5%
Штампованные изделия	76	25	25	21	71	-6.6%	-16.0%
Концентрат	3 748	1 095	1 281	1 338	3 714	-0.9%	4.4%
Коксующийся уголь	6 938	2 223	2 000	2 131	6 354	-8.4%	6.5%
Энергетический уголь	5 440	2 320	2 327	2 408	7 055	29.7%	3.5%
Никель	10.5	4.1	4.3	4.4	12.8	21.9%	3.3%
Ферросиликон	0	0	0	15	15	н/д	н/д

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Прогноз финансовых результатов Мечела, \$ млн

	9М06А	3Q06А	1Q07А	2Q07А	3Кв07П Альфа	9М07П Альфа	9М07П Конс	3Кв07П Альфа/ 2Q07Ф	9М07П Альфа/ 9М06Ф	3Q07П Альфа/ 3Q06Ф
Выручка	3 142	1 215	1 416	1 571	1 525	4 512	4 507	-3%	44%	25%
Валовая прибыль	1 072	464	540	685	571	1 796		-17%	68%	23%
Операционная прибыль	483	274	328	411	328	1 067		-20%	121%	20%
Чистая прибыль	372	190	205	260	237	727	733	-9%	95%	25%
ЕВITDA (Альфа)	624	329	381	474	383	1 238	1 262	-19%	98%	17%
Рентабельность								п.п.		
Валовая	34%	38%	37%	38%	37%	40%	н/д	-1%	6%	-1%
Чистая	12%	16%	17%	14%	16%	16%	16%	1%	4%	0%
ЕВITDA (Альфа)	20%	27%	25%	27%	25%	27%	н/д	-2%	8%	-2%

Источник: Отчеты компании, Интерфакс, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Недвижимость

Петербургский девелопер Teorema Holding откладывает IPO

Как сообщает Интерфакс, компания Teorema Holding, владеющая 92 000 кв м офисных и торговых площадей в Санкт-Петербурге и планирующая расширить портфель недвижимости до 3.5 млн кв м, отложила IPO ввиду неблагоприятной конъюнктуры и низких цен предложения. Согласно Интерфаксу, на 30 сентября 2007 г. Cushman & Wakefield оценивали портфель компании в \$1.4 млрд, но после этого к портфелю компании было добавлено еще 39 га.

Первоначально цена IPO была установлена в диапазоне \$10-14/GDR с намерением привлечь \$400-\$500, однако после этого компания дважды меняла цену, сначала понизив цену и сузив диапазон до \$10.7-\$11.6/GDR, а затем к концу недели до \$7.5-\$8.5/GDR.

Держатели акций котирующихся девелоперов положительно оценили эту новость, поскольку акции отстававших до недавнего времени Система-Галс и AFI Development явно прибавили в росте, соответственно +4.6% и +2.8%. Хотя обе компании торгуются в настоящее время ниже своих цен IPO соответственно на 8% и 33%, за последние месяцы их акции выросли соответственно на 12% и 23% по сравнению с их наиболее

низким уровнем, что свидетельствует о возможном изменении отношения инвесторов к этому сектору.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742

Потребительский сектор

АРТК Н/Р
Цена закрытия: \$77.0
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Аптечная Сеть 36.6 откроет госпиталь; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению газеты Ведомости, Аптечная Сеть 36.6 планирует открыть госпиталь в центре Москвы. На прошлой неделе компания заключила сделку на приобретение шестизэтажного здания по адресу Орловский переулок, 7, цена которой не раскрывается. В планы компании входит ремонт этого здания площадью 5 000 кв. м. Штат медперсонала госпиталя составит 100 сотрудников.

Учитывая покупку компанией Европейского Медицинского Центра в Москве в прошлом году, это новое приобретение кажется логичным и соответствует стратегической линии компании на открытие дополнительных медицинских центров под собственной вывеской. По сообщению Ведомостей, компания инвестирует в этот проект \$65 млн, включая ремонт и покупку медицинского оборудования.

Мы рассматриваем эту новость как в целом нейтральную для акций компании, т.к. данный шаг сделан в рамках известной вышеуказанной стратегической линии. Однако, по нашему мнению, существует и отрицательная сторона проекта: компания лишь недавно увеличила размер своих активов, а также завершила сделку продажи коммерческой недвижимости с сохранением прав арендатора, и, как нам представляется, явно в большей степени нуждается в средствах для закрытия долговых обязательств и на развитие розничной сети, а не в развертывании дополнительных клиник, что, в соответствии с главными положениями нашего инвестиционного анализа, по-прежнему рассматривается нами как неудачный стратегический ход.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742

Производство удобрений

AFLT **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$4.88
Расчетная цена: \$3.6
Потенциал роста: 35%

AVSI **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$3,950
Расчетная цена: \$5,537
Потенциал роста: 40%

AVKA **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$290
Расчетная цена: \$381
Потенциал роста: 31%

Временно отменены пошлины на импорт некоторых моделей самолетов иностранного производства

Правительство России на официальном Интернет-сайте опубликовало постановление №844, по которому временно отменяются пошлины на импорт пассажирских самолетов иностранного производства, вмещающих более 300 пассажиров. Эти пошлины будут временно отменены на 9 месяцев 2008 г. Сборы за все остальные типы самолетов останутся в силе.

Аэрофлот публично выступил с критикой этого временного запрета, назвав его нелогичным и непоследовательным. Компания считает, что это решение было принято специально для того, чтобы частная компания Трансаэро смогла импортировать несколько Boeing-747 без уплаты импортной пошлины в 2008 г. Правительство считает эту временную отмену логичной по причине того, что российская авиастроительная отрасль не производит конкурентоспособных самолетов данного типа.

ТМАТ	ПОКУПАТЬ
Цена закрытия:	\$0.715
Расчетная цена:	\$0.97
Потенциал роста:	35%

Ныне действующая пошлина на импорт самолетов иностранного производства в размере 20% была введена для стимулирования спроса на продукцию отечественных авиастроителей. Мы не видим последствий этого решения для акций анализируемых нами авиакомпаний. Маловероятно, что это приведет к полной либерализации авиационного рынка в России. В то же время, дальнейшее смягчение регулирования было бы крайне желательно для российских авиакомпаний. Мы сохраняем рекомендации **ПОКУПАТЬ** акции Аэрофлота (AFLT), S7 (AVSI), Красэйр (AVKA) и ЮтЭйр (ТМАТ)

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Ситуация на американском долговом рынке остается достаточно нервной – участники рынка замерли в ожидании заседания Комитета по операциям на открытых рынках, где будет принято решение относительно изменения ключевой ставки. На таком фоне вчерашний день нельзя назвать слишком уж активным. После выхода цифры по будущим продажам домов, которые выросли на 0,6% при прогнозе падения на 1%, доходность 10-летнего выпуска продолжила рост, достигнув 4,16% годовых. Однако затем на рынке вновь началась коррекция, вызванная новой информацией о предполагающихся списаниях в результате ипотечного кризиса.

Так, Washington Mutual Inc – крупнейший американский кредитор и заемщик, – сообщил, что вынужден будет списать в 4 квартале \$1,6 млрд и сократить 6% рабочей силы. Однако следует отметить отсутствие бурной реакции на такую новость. Можно предположить, что такими «незначительными» убытками трудно удивить инвесторов.

В России-30 намечались продажи, однако без каких-либо агрессивных действий – цена снизилась незначительно. Спред продолжает потихоньку сужаться, что характерно также и для 5-летнего CDS, показывая определенную уверенность в будущем внешнедолгового рынка.

Ключевым событием сегодня станет заседание ФРС поздно вечером по Москве. Важно будет отследить не только изменение ключевой ставки, но и комментарии по этому поводу, а также величину снижения учетной ставки. Пока тяжело предугадать реакцию рынка – все будет зависеть от сочетания вышеуказанных факторов.

Рублевые облигации

Внутренний долговой рынок в понедельник стабилизировался на достигнутых уровнях вслед за стабилизацией денежного рынка. Неожиданная новость о выдвижении кандидата на пост президента РФ сразу от 4 партий, появившаяся раньше ожиданий, практически не сказалась на динамике внутреннего долга. Хотя в целом данное событие носит благоприятный характер и была позитивно воспринята международной общественностью, в долговом сегменте были отмечены отдельные продажи «голубых фишек» (прежде всего, - Газпрома) со стороны нерезидентов. Не исключено, что это было вызвано переаллокацией средств иностранных инвесторов и направлением их в более прибыльный сегмент- на фондовый рынок.

В субфедеральном секторе отмечались продажи облигаций Иркутской области перед завтрашним размещением нового крупного займа на 3,8 млрд руб. Также некоторое снижение котировок отмечалось в бумагах Мособласти, где также высока доля иностранных инвесторов.

Сегодня торги останутся неактивными, инвесторы будут следить за размещением 10-го выпуска АИЖК, где предполагается существенная премия к уже обращающимся выпускам эмитента. Кроме того, инвесторы воздержатся от принятия решений до появления определенности на мировых рынках после заседания ФРС, которое состоится сегодня вечером.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 3: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	14,55	2,7	12 010	26,5	14,5	2,2	1 837 979	18	344 450	22,0	51	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	90,40	2,3	13 444	3	90,5	2,2	365 204	-3	76 891	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,60	н/т	н/т	23	5,86	1,5	18 124	19	26 551	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,60	2,0	618	5	9,59	1,9	156 874	-4	101 743	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,26	1,8	226	-18	1,26	2,0	136 776	-23	45 015	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,18	0,7	240	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	34 514	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,24	0,6	7 453	35	6,26	1,7	45 806	25	13 595	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/т	н/д	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	7,25	5,8	145	15	7,56	4,6	8 231	11	22 013	9,88	36	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,287	1,5	8 867	28	1,290	1,2	232 312	19	52 821	1,90	48	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,25	1,2	62	23	0,25	1,7	786	17	9 818	0,230	-7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,08	0,8	430	39	1,07	0,6	33 057	23	5 124	1,14	6	ДЕРЖАТЬ
ТТК-1	0,0013	3,3	121	н/д	0,0013	1,3	52	н/д	3 686	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,115	н/т	н/т	н/д	0,160	н/т	63	н/д	5 134	0,117	2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,136	3,4	68	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	3 601	0,171	26	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,145	н/т	н/т	18	0,147	0,9	198	2	6 886	0,170	17	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,132	н/т	н/т	65	0,133	-0,2	608	49	6 485	0,101	-23	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,176	0,5	124	42	0,175	0,2	3 133	31	6 208	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,131	н/т	90	3	0,000	н/т	0	н/д	3 502	0,170	30	ПОКУПАТЬ
МТС	15,43	2,9	2 852	79	15,4	2,3	31 238	65	30 757	20,40	32	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,9	2,6	703	55	11,9	4,5	31 915	47	8 635	2,39	-80	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	0,10	0,5	12	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	820	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	н/т	н/д	33,7	2,6	2	н/д	2 687	36,5	8	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,91	0,0	352	21	0,9	0,3	604	13	1 428	0,80	-12	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,76	0,0	166	11	1,8	1,4	2 114	5	1 546	1,60	-9	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,207	н/т	н/т	15	0,209	-0,3	205	8	613	0,14	-32	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,9	1,9	274	-2	5,9	1,3	1 567	-9	1 451	8,10	37	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,123	3,4	223	9	0,124	1,3	3 355	3	1 477	0,15	20	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,067	1,7	266	3	0,067	2,0	22 952	-4	2 170	0,08	12	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,40	н/т	н/т	30	5,44	0,7	465	20	516	5,50	2	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22,95	-0,6	155	105	23,1	-0,2	7 712	84	21 362	15,30	-33	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	4,22	1,7	106	80	4,22	0,8	985	61	25 291	3,28	-22	ПОКУПАТЬ
ММК	1,37	0,7	34	57	1,38	-0,3	2 767	47	15 992	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	276,5	-0,2	23 364	76	277,5	-0,5	296 890	н/д	50 627	303	10	ДЕРЖАТЬ
Полюс	43,10	-0,9	1 294	-13	43,6	0,3	31 568	-18	8 216	59	36	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,05	н/т	н/т	н/д	7,2	0,0	665	н/д	1 939	н/р	н/д	н/р
ТМК	11,15	0,0	223	36	11,66	3,0	542	н/д	9 734	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	2,05	2,5	103	201	2,0	3,2	8 342	179	5 575	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,39	2,6	28 315	27	4,39	2,2	346 622	16	94 767	5,05	15	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0050	3,3	1 420	н/д	0,0050	3,9	11	н/д	33 621	0,0059	18	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 4: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Загр.	Изм.	Объем	YTD	Загр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,09	4,4	47	-14	0,10	4,6	415	-14	2 655	0,155	62	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,07	5,1	36	-3	0,07	4,9	436	-2	2 048	0,130	74	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00103	1,0	52	14	0,00104	1,2	191	н/д	1 141	0,00103	-1	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00121	-2,4	29	н/д	0,00125	-1,6	29	н/д	1 599	0,00127	2	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00093	н/т	н/т	-15	0,00095	0,9	2 040	-16	1 144	0,00151	59	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00105	н/т	н/т	5	0,00108	1,1	224	-5	1 354	0,00133	23	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00130	н/т	н/т	30	0,00134	-0,3	198	16	1 789	0,00130	-3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00030	7,1	15	0	0,00029	0,0	506	-15	1 709	0,00028	-3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,15	н/т	н/т	н/д	4,1	-0,6	26	н/д	1 795	4,00	-2	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,80	н/т	н/т	0	2,8	1,7	110	-5	1 697	3,50	24	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	250,00	н/т	н/т	н/д	237,4	-2,2	17	н/д	1 415	280,50	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0004	н/т	н/т	н/д	0,0004	0,0	552	н/д	310	0,00037	6	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,06	н/т	н/т	42	н/т	н/т	н/т	н/д	2 148	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	1,0	96	77	н/т	н/т	н/т	н/д	1 952	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,06	н/т	н/т	100	1,1	1,4	4	47	384	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,75	0,6	55	42	н/т	н/т	н/т	н/д	3 384	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,52	0,3	222	49	н/т	н/т	н/т	н/д	422	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	0,042	0,5	42	131	0,042	0,3	439	117	1 175	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	41,0	н/т	н/т	-21	40,2	-0,1	34	н/д	4 078	58,16	42	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,30	н/т	н/т	-8	10,3	-1,2	12	-11	1 027	9,17	-11	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	15,4	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	2 621	20,54	33	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,5	н/т	н/т	10	н/т	н/т	н/т	н/д	950	6,43	86	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,9	0,5	29	12	н/т	н/т	н/т	н/д	1 036	4,24	123	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,37	н/т	н/т	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 088	2,42	77	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	60,5	н/т	н/т	66	н/т	н/т	н/т	н/д	1 083	104,7	73	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	115,0	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	680	335,0	191	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	82,0	2,5	123	32	н/т	н/т	н/т	н/д	1 521	106,4	30	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	310,0	н/т	н/т	6	315,0	0,1	171	-1	3 574	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	13,2	-0,4	11	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	715	18,0	36	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5,7	2,7	331	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	12 003	5,42	-4	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	620	1,8	19	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	4 852	723	17	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	580	0,0	12	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	988	1 000,0	72	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,3	н/т	н/т	187	5,5	4,0	220	н/д	4 145	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	0,96	-0,2	100	-14	959	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,63	н/т	н/т	-28	7,65	0,3	18	-35	271	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	125	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 451	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,60	н/т	н/т	64	3,6	0,8	396	53	3 998	4,88	36	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,72	3,2	107	83	н/т	н/т	н/т	н/д	413	0,97	36	ПОКУПАТЬ
S7	3 950	н/т	н/т	36	н/т	н/т	н/т	н/д	405	5 537	40	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	381	31	ПОКУПАТЬ
Балтика	50,0	н/т	н/т	13	1 239,4	1,0	2 582	5	8 077	60,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	86,0	2,7	43	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 755	100	16	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,4	н/т	н/т	-1	26,5	0,2	156	-8	1 980	23,30	-12	ПРОДАВАТЬ
Калина	43,4	н/т	н/т	-16	42,8	1,0	29	-24	423	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	77,0	2,7	77	32	75,3	0,3	24	23	616	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	5,22	0,4	119	31	5,2	0,5	99	23	553	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	84,0	2,6	84	53	84,2	-0,1	214	39	3 696	110,00	31	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,8	2,7	195	-13	9,8	2,7	1 656	-20	1 163	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	295,0	0,7	399	37	н/т	н/т	н/т	н/д	3 407	355,00	20	ПОКУПАТЬ
Верофарм	50,3	1,5	50	58	н/т	н/т	н/т	н/д	503	н/р	н/д	н/р
Магнит	48,8	1,8	782	37	48,6	1,1	1 201	25	3 510	55,00	13	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-34	н/т	н/т	н/т	н/д	4 390	0,027	26	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,35	н/т	н/т	4	7,3	-0,9	489	-7	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,2	н/т	н/т	14	66,5	0,4	272	13	1 548	83	27	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,8	н/т	н/т	20	58,4	0,1	172	15	6 864	57	-2	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 5: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	11,3	2,3	62	3	н/т	н/т	н/т	н/д	391	12,32	9	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	22,0	0,0	284	-22	22,3	2,8	34	н/д	727	50,75	131	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,68	1,5	1 013	-40	0,7	1,0	30 929	-44	5 199	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,15	н/т	н/т	10	3,3	1,3	873	н/д	458	2,21	-30	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,15	н/т	н/т	24	1,2	0,6	14 524	13	2 386	1,73	50	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,85	5,6	29	-21	2,9	5,8	54 479	-23	692	2,02	-29	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 010	3,1	951	-12	2 004	3,3	27 105	-18	9 376	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,6	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	100	4,80	210	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,0	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	71	3,20	233	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,74	0,0	82	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	59	1,82	146	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	3,1	н/т	н/т	6	3,06	1,4	53 531	-1	3 050	4,29	41	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	4,6	34	16	33,9	0,8	30	6	460	48,0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	287	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/д	н/д	119	750	161	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	430	2,4	251	139	н/т	н/т	н/д	н/д	1 122	499	16	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %			
Газпром	4 in 1	58,50	3,2	1 476 587	27	58,90	4,6	128 709	27	88,0	50	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	90,90	3,3	357 857	4	91,10	3,1	6 591	3	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,25	1,7	1 988	26	29,00	-0,7	62	25	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,72	2,9	244 814	3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	63,20	3,3	103 767	-18	62,75	2,7	4 086	-19	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	125,75	2,0	8 667	32	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	н/т	н/д	-68	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	10 in 1	76,80	8,2	50 703	21	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	29	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	14,81	-0,3	3 191	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	45	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	130,50	4,2	80 952	27	131,00	4,0	803	31	190,0	46	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	25,00	0,2	н/д	27	23,52	0,0	н/д	25	23,0	-8	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	53,01	-0,7	75	24	52,00	0,0	н/д	51	57,0	8	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	60,70	0,0	26 660	24	99,16	3,0	246 538	98	102,0	68	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	40,70	5,1	313	127	40,67	4,5	187 204	158	43,0	6	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	106,19	-0,6	13	101	106,47	0,5	47 235	127	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	12,30	4,2	6 659	46	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	-2	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,68	10,7	3	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	40,50	0,5	25 255	27	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-14	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	72,00	5,0	3 050	59	71,55	4,5	4 728	57	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,92	-2,3	н/д	17	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	18	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	89,16	0,0	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	90,62	0,0	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-12	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	10,01	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-30	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,34	0,0	н/д	-13	12,25	0,0	3	0	16,2	43	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	96,47	0,0	н/д	4	95,90	0,0	н/д	12	118,4	23	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	13,22	0,0	12	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	13	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	160,77	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	26,81	2,4	14 596	12	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	31,00	-0,6	12	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	290,00	-1,7	133 313	84	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	4	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	42,50	1,4	50 712	83	н/т	н/т	н/д	н/д	32,8	-23	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	23,00	0,0	17 773	106	н/т	н/т	н/д	н/д	15,3	-33	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	17,50	-1,1	7 006	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7,07	1,0	406	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	47,49	2,6	5 131	36	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	43,65	1,5	11 545	-10	43,50	2,1	616	-12	58,8	35	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,51	0,0	8	-36	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,73	-0,4	23	66	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-11	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,47	-2,3	2 632	7	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	29,06	-2,5	9 702	42	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-13	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,51	0,0	1	-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	98,80	-1,1	88 418	288	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	86,00	7,5	36 800	235	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	13,35	-0,4	100	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	35	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	31,25	0,3	3 587	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	14	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,44	2,8	887	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	18	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	9,83	4,6	1 799	-26	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	22	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,18	1,9	39	24	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	31	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10,53	-1,2	522	5	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	38	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	119,00	0,3	12 459	79	110,0	-8	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,46	-0,1	23 651	29	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	26	ПОКУПАТЬ
Amstel-Vredestein	1 in 1	2,90	0,0	1 069	-38	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,65	1,2	н/д	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,13	2,8	1 596	4	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-11	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	10,04	5,7	174 683	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	18	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 7: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEZ7	2353,45	2,62	Дек 07
VEN8	2388,05	2,58	Мар 08

Источник: Bloomberg

Илл. 8: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-12.07	1 453,8	2,505	354 719	15.12.2007
LKOH-12.07	900,9	2,6	71 787	15.12.2007
EERU-12.07	1 367,2	0,71	17 180	15.12.2007
SBER-12.07	4 391,9	2,44	47 446	15.12.2007
RTKM-12.07	1 208,1	4,209	471	15.12.2007

Источник: Bloomberg

Илл. 9: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	463,5	52,6
Денежная база	Руб. млрд	4 405,1	6,9
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,4880	-7,0
Инфляция, м-к-м	%	1,6	9,3

Источник: Reuters

Илл. 10: 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, spot	88,1	87,8	0,4	46,6	Золото, \$/унц	807,4	808,5	-0,1	26,8
1-мес	88,4	88,0	0,4	45,2	Платина, \$/унц	1 463,3	1 465,3	-0,1	28,8
3-мес	87,9	87,8	0,2	39,5	Палладий, \$/унц	345,0	347,0	-0,6	3,3
Urals	84,4	85,0	-0,6	52,3	Никель, \$/тонну	26 300	27 400	-4,0	-21,1
WTI	87,9	88,3	-0,5	43,9	Медь, \$/тонну	6 825	6 910	-1,2	7,8
REBCO	83,3	83,8	-0,6	51,0	Цинк, \$/тонну	2 369	2 417	-2,0	-44,8

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

Илл. 11: 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	-0,04	5,0	7,9	1,3	192,7	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	143,3	-0,03	5,5	7,7	7,0	174,0	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/07	12,8	182,0	-0,23	5,8	7,0	10,2	176,2	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,9	-0,23	5,5	6,6	7,0	142,6	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,9	-0,01	5,6	3,0	0,4	247,2	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,6	-0,05	5,4	3,2	3,2	209,6	1 750,0	USD

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

Илл. 12: 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	58 793	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,8	1,6	1,3	10,3	6,8	6,7	44,6	19,7	24,7	17%	
Иркутскэнерго	5 190	782	865	125	145	37	50	6,6	6,0	5,5	41,6	35,7	28,3	108	108	53,8	10%	
Башкирэнерго	2 260	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,2	8,8	51,5	41,2	29,4	17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7	13%	
ОГК-5	5 012	921	1 139	136	207	162	80	5,4	4,4	3,9	36,8	24,3	21,6	38,2	77,9	71,4	17%	
ТГК-5	403	401	460	59	53	n/a	n/a	1,0	0,9	0,8	6,8	7,6	6,8	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	2 958	896	1 536	309	824	150	484	3,3	1,9	1,4	9,6	3,6	2,3	17,7	5,5	3,8	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	2,6	2,2	17,0	12,5	10,3	41,2	38,2	27,7		
Система	24 568	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,5	2,1	1,8	6,3	5,4	4,8	31,0	25,4	22,4	19%	
МТС	42 198	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,6	5,0	4,0	13,1	9,6	7,8	36,7	16,8	13,0	29%	
Комстар-ОТС	5 779	1 120	1 435	429	634	82	276	5,2	4,0	3,8	13,5	9,1	9,0	62,7	18,6	18,8	16%	
ВымпелКом	43 466	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	8,9	6,1	4,6	17,7	11,8	8,9	17,7	11,8	16,7	39%	
Голден Телеком	4 505	855	882	227	281	86	120	5,3	5,1	4,4	19,8	16,1	13,5	45,1	32,4	27,2	9%	
Ростелеком	8 949	2 263	2 270	380	460	54	148	4,0	3,9	4,2	23,6	19,5	19,0	161	58,3	48,2	-3%	
МГТС	3 082	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,9	8,7	6,8	6,2	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 133	200	244	54	74	35	47	5,7	4,6	3,7	21,0	15,3	11,3	33,2	24,7	17,6	24%	
Центр Телеком	2 571	1 084	1 286	396	442	68	90	2,4	2,0	2,0	6,5	5,8	5,7	21,0	15,9	18,3	9%	
Сев-Зап Телеком	2 292	759	853	245	308	47	110	3,0	2,7	2,6	9,4	7,4	6,9	33,1	14,1	13,0	9%	
Юж Телеком	1 695	660	728	229	215	13	3	2,6	2,3	2,3	7,4	7,9	7,4	48,1	20,4	29,2	6%	
Волга Телеком	2 356	914	1 180	321	442	79	165	2,6	2,0	1,9	7,3	5,3	5,0	18,4	8,8	7,9	16%	
Сибирь Телеком	2 274	1 110	1 369	271	513	43	210	2,0	1,7	1,6	8,4	4,4	4,1	34,4	7,0	6,5	14%	
Уралсвязьинформ	3 590	1 248	1 477	344	551	30	191	2,9	2,4	2,3	10,4	6,5	5,9	72,3	11,4	9,1	12%	
Дальсвязь	1 032	400	485	100	161	12	62	2,6	2,1	2,1	10,3	6,4	5,8	43,0	8,3	7,2	12%	
Среднее по сектору								4,0	3,3	2,9	12,2	9,2	8,1	47,5	32,3	17,7		
Нор Никель	51 217	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	23 072	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,9	1,8	1,9	7,7	7,9	8,5	17,4	17,8	21,4	0%	
НЛМК	23 949	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	4,0	3,6	3,8	9,1	8,7	9,3	12,2	14,2	15,3	2%	
ЧЦЗ	730	553	599	178	177	96	111	1,3	1,2	1,3	4,1	4,1	3,4	7,5	6,4	5,1	2%	
Евраз	32 463	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,9	3,6	3,7	13,6	13,6	14,5	22,1	28,0	31,3	3%	
Полюс Золото	6 765	724	775	355	396	1 203	260	9,3	8,7	9,0	19,1	17,1	18,8	6,8	31,6	36,8	2%	
Приаргунское ПГХО	1 021	212	288	29	70	8	42	4,8	3,5	1,8	35,2	14,6	3,1	116	22,2	4,0	62%	
Highland Gold Mining	786	102	120	-87	23	-96	5	7,7	6,5	7,4	nm	34,2	87,3	neg	136	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 493	177	187	64	97	31	47	14,1	13,3	6,9	38,9	25,7	11,7	76,7	50,6	18,6	43%	
Среднее по сектору								5,7	5,0	4,3	16,8	14,4	17,9	33,5	34,8	17,5		
Вимм-Билль-Данн	5 586	1 762	2 416	218	320	95	148	3,2	2,3	1,9	25,6	17,5	13,0	55,1	35,4	25,3	30%	
Лебедянский	1 961	710	983	139	182	86	102	2,8	2,0	1,6	14,1	10,8	8,5	20,4	17,2	13,7	32%	
Балтика	8 276	2 183	2 442	694	807	415	518	3,8	3,4	3,0	11,9	10,3	9,0	19,2	15,4	12,8	12%	
Калина	511	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	1 163	424	784	0	22	37	143	2,7	1,5	0,9	nm	54,1	24,3	16,7	4,3	neg	71%	
Пятерочка	8 236	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	27,9	17,0	12,4	70,4	40,0	28,3	40%	
Седьмой Континент	2 046	958	1 298	104	126	68	81	2,1	1,6	1,2	19,7	16,2	13,0	29,3	24,4	27,1	33%	
Магнит	3 883	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,7	31,7	19,7	13,2	61,7	38,2	29,0	46%	
Черкизово	1 091	630	842	74	113	30	45	1,7	1,3	1,0	14,7	9,7	7,0	27,8	18,5	12,1	29%	
АмТел	787	817	1 019	77	80	-5	-28	1,0	0,8	0,7	10,2	9,8	5,9	neg	neg	21,4	20%	
Среднее по сектору								2,3	1,7	1,3	18,4	17,3	11,4	35,0	22,8	20,0		
Уралкалий	12 337	820	1 132	311	557	129	355	15,0	10,9	8,1	39,7	22,1	14,5	93,0	33,8	21,1	37%	
Сильвинит	6 030	674	1 025	279	550	180	396	8,9	5,9	4,8	21,6	11,0	8,8	27,0	12,3	9,7	36%	
Среднее по сектору								12,0	8,4	6,5	30,6	16,6	11,6	60,0	23,0	15,4		

	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%	8,1	4,1	3,4	31,1	20,7	13,1	34%
ВТБ	-	3 252	4 402	-	-	1 179	1 256	3,9%	4,1%	4,5%	4,9	2,1	2,0	29,1	27,3	18,2	39%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,4	3,3	2,6	50,9	22,4	13,0	50%
Среднее по сектору								5,5%	5,2%	5,5%	6,8	3,2	2,7	37,0	23,5	14,8	

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.