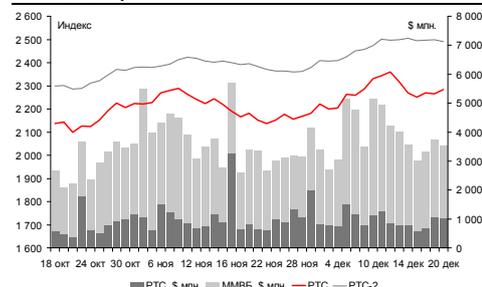


Desk Notes

Рынок IPO/SPO в России: еще один рекордный год

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

| | Закрытие | Изм. % | YTD % |
|-----------------------|-----------|--------|---------|
| Российские | | | |
| PTC | 2 283,28 | 0,8 ↑ | 18,8 ↑ |
| PTC-2 | 2 490,69 | -0,3 ↓ | 35,5 ↑ |
| RTX | 3 165,34 | 1,2 ↑ | 15,3 ↑ |
| MMBB | 1 926,45 | 1,4 ↑ | 13,8 ↑ |
| FTSE Russia | 698,65 | 1,1 ↑ | 16,9 ↑ |
| MSCI | | | |
| MSCI Russia | 1 528,94 | 1,2 ↑ | 22,3 ↑ |
| MSCI GEM | 1 196,00 | -0,1 ↓ | 31,0 ↑ |
| EM Europe | 800,87 | 0,8 ↑ | 25,9 ↑ |
| EM Asia | 488,68 | -0,6 ↓ | 31,6 ↑ |
| EM Latin America | 4 260,26 | 0,5 ↑ | 42,2 ↑ |
| EM World | 1 556,93 | 0,3 ↑ | 4,9 ↑ |
| Мировые | | | |
| DJIA | 13 245,64 | 0,3 ↑ | 6,3 ↑ |
| S&P 500 | 1 460,12 | 0,5 ↑ | 2,9 ↑ |
| FTSE 100 | 6 345,60 | 1,0 ↑ | 2,0 ↑ |
| DAX 100 | 7 869,19 | 0,4 ↑ | 19,3 ↑ |
| CAC 40 | 5 511,45 | 0,3 ↑ | -0,5 ↓ |
| Hang Seng | 27 458,02 | 1,6 ↑ | 37,5 ↑ |
| Shanghai Comp | 5 086,26 | 0,8 ↑ | 90,1 ↑ |
| NIKKEI 225 | 15 257,00 | 1,5 ↑ | -11,4 ↓ |
| ISE 100 | 53 847,36 | -0,7 ↓ | 37,7 ↑ |
| Bovespa | 61 716,20 | 0,0 ↓ | 38,8 ↑ |
| Курсы валют | | | |
| Руб./\$ (ЦБР) | 24,7529 | 0,1 ↑ | -6,0 ↓ |
| Руб./Euro | 35,5501 | -0,1 ↓ | 2,5 ↑ |
| Euro/\$ | 1,4375 | 0,3 ↑ | 8,9 ↑ |
| Товарные рынки | | | |
| Brent, \$/барр | 91,15 | -0,7 ↓ | 51,6 ↑ |
| Urals, \$/барр | 87,76 | -0,7 ↓ | 58,3 ↑ |
| REBCO, \$/барр | 85,73 | -0,6 ↓ | 61,0 ↑ |
| Никель, \$/т* | 26 350,00 | -1,3 ↓ | -20,9 ↓ |
| Медь, \$/т* | 6 530,00 | 0,3 ↑ | 3,2 ↑ |
| Золото, \$/унция | 800,55 | 0,5 ↑ | 25,7 ↑ |
| Палладий, \$/унция | 354,75 | 0,2 ↑ | 6,2 ↑ |

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

| | 14.дек | 17.дек | 18.дек | 19.дек | 20.дек |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| MMBB | 2 793 | 2 434 | 2 643 | 2 687 | 2 503 |
| PTC | 785 | 581 | 671 | 1 058 | 1 020 |
| АДР | 1 544 | 1 523 | 1 461 | 1 170 | 1 219 |
| ФОРТС | 4 251 | 2 488 | 2 627 | 2 510 | 2 133 |
| Всего | 9 372 | 7 026 | 7 402 | 7 425 | 6 875 |

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

| | | | | | | |
|-----------------|--------------|--------|--------------|--------|-------------|--------|
| Лидеры роста: | SITR \$5.88 | ↑6,3% | AVAZ \$1.81 | ↑6,1% | VIP \$39.4 | ↑4,4% |
| | SILVP \$499 | ↑4,0% | MTL \$93.4 | ↑3,8% | CTCM \$27.0 | ↑3,6% |
| Лидеры падения: | CHZN \$11.5 | ↓-6,6% | CMST \$11.3 | ↓-5,0% | KRSG \$4.04 | ↓-2,7% |
| | URSI \$0.064 | ↓-2,6% | TGKD \$0.001 | ↓-2,4% | INTE \$14.5 | ↓-2,3% |

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Мы ожидаем открытия рынка в позитивной плоскости, однако, в преддверии рождественских праздников за рубежом инвесторы, по всей видимости, воздержатся от активных покупок. Мы считаем, что ралли, если оно все же состоится на российском рынке, состоится уже после 25 декабря. Максимальная скорость ралли не превысит 5%.

Главные новости

Банковский сектор: Societe Generale получит контроль над Росбанком к середине февраля; ПОЗИТИВНО

Société Générale сообщил, что исполнит опцион на покупку 30% плюс 2 акции Росбанка стоимостью \$1.7 млрд. В результате этой сделки в феврале банку будут принадлежать 50%+2 акции. Позже ожидается получение еще 7.8% акций за \$441 млн.

Нефть и газ: Предварительные результаты Газпром нефти по US GAAP за 3Кв07

По нашим прогнозам, выручка в 3Кв07 достигнет \$5.5 млрд благодаря высоким российским ценам на нефтепродукты, а также благоприятной конъюнктуре мировых цен на сырую нефть.

Нефть и газ: Утвержден проект строительства Прикаспийского газопровода

Вчера президент России Владимир Путин и президент Казахстана Нурсултан Назарбаев подписали межгосударственное соглашение о строительстве Прикаспийского газопровода, который обойдет Каспийское море и будет соединяться с газотранспортной системой Газпрома.

Телекоммуникации: Вымпелком и Голден Телеком намерены объявить о покупке по \$105 за акцию в течение 6 часов

По данным газеты Wall Street Journal, сделка между Голден Телеком и Вымпелкомом подходит к заключению. Вымпелком оценил акционерный капитал Голден Телеком в \$4.23 млрд и предложил \$105 за акцию денежными средствами.

Металлургия: Челябинский цинковый завод отчитался за 9М07; НЕЙТРАЛЬНО

Челябинский цинковый завод опубликовал финансовые показатели, которые соответствуют как нашим ожиданиям, так и консенсус-прогнозу. Выручка за 9М07 была на 1% выше нашего прогноза и совпала с консенсус-прогнозом, EBITDA за 9М07 превысила наш прогноз на 2% и совпала с консенсус-прогнозом.

Авиаперевозки: AirUnion будет создан 16 января 2008 г. с акционерным капиталом в \$300 млн; НЕЙТРАЛЬНО

Росимущество вчера опубликовало ряд документов, касающихся создания AirUnion – авиакомпании, которая объединит активы Красэйра, Домодедовских авиалиний, Омскавиа, Самарских авиалиний и Сибавиатранса.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

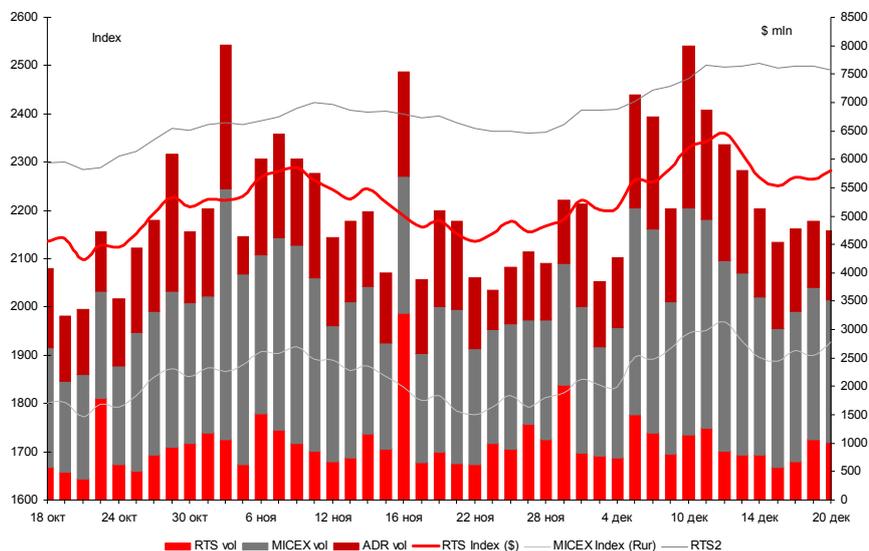
| Акции | Тикер | Расчетная цена | Потенциал роста | Комментарии для инвесторов |
|----------------|-------|----------------|-----------------|--|
| РОССИЯ | | | | |
| Газпром | GAZP | \$22,0 | 55% | Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. 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. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли. |
| РАО ЕЭС России | EESR | \$1,90 | 45% | 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 | 48% | 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 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 | 39% | 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. |
| Система-Галс | HALS | \$12,0 | 21% | 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), учащаются 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 | 18% | 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: PTC, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы РТС

| Отрасль | Значение | Изм, % | Изм. с нач.года, % |
|------------------------|----------|--------|--------------------|
| Нефть и газ | 287,49 | 1,1 | 1 |
| Металлы и добыча | 353,18 | 1,0 | 51 |
| Промышленность | 388,40 | 0,1 | 59 |
| Телекоммуникации | 318,55 | 0,4 | 26 |
| Потребительские товары | 360,70 | -0,1 | 26 |
| Электроэнергетика | 458,32 | 0,0 | 18 |
| Банки и финансы | 787,94 | -0,7 | 14 |

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Внешнеэкономические рынки настраивают игроков на позитивный лад: американские, европейские и азиатские биржи демонстрируют рост: +0,3 — +2,0%. Цены на нефть торгуются выше отметки 91 долл./барр. по смеси WTI. Цены на металлы движутся разнонаправленно, цены на никель снизились на 1,3%.

Российский фондовый рынок в конце года выглядит гораздо увереннее своих конкурентов: по итогам четверга индекс РТС вырос на 0,8%, в то время как рынок GEM стагнировал. По данным EPFR, из фондов GEM на прошлой неделе (13-19 декабря) было выведено 2,3 млрд. долл., столько же, сколько поступило неделей ранее. Из фондов Китая и Большого Китая инвесторы вывели 0,7 млрд. долл. В фонды BRIC поступило менее 100 млн. долл., причем практически весь приток был обеспечен инвестициями в фонды России.

Помимо фактора политического позитива, поводом для роста цен на российском рынке являются его технические характеристики, а именно — отставание в росте с начала года от средних темпов в группе emerging markets. С начала года российский фондовый рынок более чем в 1,5 раза отставал от среднерыночного индикатора, хотя в последнее время

наверстал упущенное. С начала года прирост индекса РТС составляет 19%.

Главной темой сегодняшнего дня остается ответ В. Потанина на оферту М. Прохорова. Срок оферты истекает в 21:00 мск. Вчера цена акций ГМК «Норильский никель» росла на слухах о том, что В. Потанин добыл средства для покупки пакета акций ГМК по цене выше рыночной. Сегодня инвесторы имеют шанс продолжить спекулятивные сделки. В случае, если до 18:00 мск информация не подтвердится, игроки, вероятно, сочтут целесообразным зафиксировать накопленную прибыль. С 17 декабря акции подорожали на 8%.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Банковский сектор

Societe Generale получит контроль над Росбанком к середине февраля; ПОЗИТИВНО

ROSB ДЕРЖАТЬ
Цена закрытия: \$7.35
Расчетная цена: \$7.6
Потенциал роста: 3%

Société Générale сообщил, что исполнит опцион на покупку 30% плюс 2 акции Росбанка стоимостью \$1.7 млрд. В результате этой сделки в феврале банку будут принадлежать 50%+2 акции. Позже ожидается получение еще 7.8% акций за \$441 млн.

Завершение этой сделки позитивно по нескольким причинам. Во-первых, изначально предполагалось, что опцион на покупку 30% будет исполнен в 2008 г., и решение о ранней его реализации свидетельствует о приверженности российской и французской сторон первоначальному плану. Во-вторых, учитывая недавние слухи о негативном отношении Рособоронэкспорта к этой сделке, сам факт ее завершения устраняет неопределенность в отношении иностранной собственности компании. Данная сделка предполагает 3.8x P/BV 2007 г., что является относительно высоким показателем и отражает розничный характер бизнеса Росбанка.

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

Нефть и газ

SIBN ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$6.38
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Предварительные результаты Газпром нефти по US GAAP за 3Кв07

Ожидается, что сегодня Газпром нефть опубликует отчет за 3Кв07. Это первый квартальный отчет компании, поэтому отсутствует база для их сравнения год-к-году или кв-к-кв.

В 3Кв07 добыча сырой нефти сократилась на 1% год-к-году до 8 149 млн тонн, а объем переработки нефти слегка вырос – на 0.4% до 6 740 млн тонн. В то же время, Газпром нефть покупает 50% сырой нефти, добытой Славнефтью, и перерабатывает ее на МНПЗ и Ярославнефтеоргсинтезе по соглашениям толлинга. Ожидаемый объем покупки сырой нефти в 3Кв07 – 2 580 млн т.

По нашим прогнозам, выручка в 3Кв07 достигнет \$5.5 млрд благодаря высоким российским ценам на нефтепродукты, а также благоприятной конъюнктуре мировых цен на сырую нефть. Мы не ожидаем относительных изменений очищенных экспортных цен по сравнению с 1П07, поскольку рост цен на сырую нефть должен быть скомпенсирован значительным увеличением экспортных пошлин.

Мы ожидаем увеличения EBITDA до \$1.8 млрд. Чистая прибыль, скорее всего, составит \$1.3 млрд, что будет указывать на увеличение нормы чистой прибыли с 20% в 1П07 до 23% в 3Кв07.

Илл. 1: Основные показатели Газпром нефти за 3Кв07 по US GAAP

| | 1П07 | 3Кв07П | 3Кв07Конс. |
|-----------------------------------|--------|--------|------------|
| Добыча сырой нефти, млн тонн | 16 353 | 8 149 | н/д |
| Объем переработки нефти, млн тонн | 12 918 | 6 740 | н/д |
| Покупка сырой нефти, млн тонн | 5 200 | 2 580 | н/д |
| Покупка нефтепродуктов, млн тонн | 400 | 200 | н/д |
| Цена Dated Brent \$/баррель | 63.40 | 74.82 | н/д |
| Выручка, \$ млн | 9 250 | 5 478 | 5 347 |
| EBITDA, \$ млн | 2 717 | 1 768 | 1 511 |
| Чистая прибыль, \$ млн | 1 869 | 1 279 | 1 015 |
| Рентабельность EBITDA | 29% | 32% | 28% |
| Норма чистой прибыли | 20% | 23% | 19% |

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Если фактические результаты совпадут с нашими прогнозами, то мы не ожидаем каких-либо изменений динамики цены акций.

В настоящее время мы пересматриваем нашу рекомендацию и расчетную цену акций Газпром нефти.

GAZP ПОКУПАТЬ
 Цена закрытия: \$14.2
 Расчетная цена: \$22.0
 Потенциал роста: 55%

Утвержден проект строительства Прикаспийского газопровода

Вчера президент России Владимир Путин и президент Казахстана Нурсултан Назарбаев подписали межгосударственное соглашение о строительстве Прикаспийского газопровода, который обойдет Каспийское море и будет соединяться с газотранспортной системой Газпрома. Туркмению (эта страна также принимает участия в этом проекте) вчера представлял исполнительный директор государственного агентства по управлению и использованию углеводородных ресурсов Туркмении Байраммурад Мурадов.

Проектная пропускная способность газопровода составляет 20 млрд куб м в год, а ввод в эксплуатацию запланирован на 2010 г.

Мы сохраняем наше мнение о том, что строительство этого газопровода ПОЗИТИВНО для Газпрома в долгосрочном периоде, поскольку оно гарантирует ему сохранение статуса эксклюзивного экспортера природного газа из бывших советских стран Азии, и поэтому данное сообщение устраняет все опасения запуска при поддержке США конкурирующего Транскаспийского проекта (проходящего по дну Каспийского моря, минуя Россию).

Вместе с тем, рынок давно ожидал подписания данного соглашения между Россией, Казахстаном и Туркменистаном. Поэтому мы не считаем, что данное сообщение окажет какое-либо воздействие на динамику цены акций Газпрома в краткосрочной перспективе.

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

Телекоммуникации

VIP US ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$39.38
Расчетная цена: \$43.00
Потенциал роста: 9%

GLDN US ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$100.06
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

Вымпелком и Голден Телеком намерены объявить о покупке по \$105 за акцию в течение 6 часов

По данным газеты Wall Street Journal, сделка между Голден Телеком и Вымпелкомом подходит к заключению. Вымпелком оценил акционерный капитал Голден Телеком в \$4.23 млрд и предложил \$105 за акцию денежными средствами. Мы ожидаем официальной регистрации в Комиссии по ценным бумагам США до открытия сегодняшних торгов на NYSE.

Как мы уже говорили 5 декабря, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для миноритариев Голден Телеком и ПОЗИТИВНО для акционеров Вымпелкома, так как цена \$105 за акцию приблизительно соответствует справедливой стоимости Голден Телеком, и покупка этой компании произведет позитивный синергетический эффект в сочетании с бизнесом самого Вымпелкома.

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

Металлургия

CHZN LI ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$11.5
Расчетная цена: \$18.0
Потенциал роста: 56%

Челябинский цинковый завод отчитался за 9M07; НЕЙТРАЛЬНО

Челябинский цинковый завод опубликовал финансовые показатели, которые соответствуют как нашим ожиданиям, так и консенсус-прогнозу. Выручка за 9M07 была на 1% выше нашего прогноза и совпала с консенсус-прогнозом, EBITDA за 9M07 превысила наш прогноз на 2% и совпала с консенсус-прогнозом.

Выручка Челябинского цинкового завода выросла на 18% год-к-году до \$450 млн благодаря 17%-ному увеличению цены цинка на LME. Рост выручки был бы больше, если бы компания сохранила соотношение поставок на внутренний рынок и на экспорт на уровне 9M06 – 60%/40%. За 9M07 лишь 48% произведенного компанией цинка было продано российском рынке, который более выгоден из-за 15%-ной премии к цене цинка на LME, против 3%-ной премии для экспорта. За 9M07 себестоимость реализованной тонны цинка выросла на 26% в долларовом выражении, и только 6% из них приходится на укрепление курса рубля, а остальное – главным образом, за счет увеличения цены покупки цинкового концентрата. Размер коммерческих, общехозяйственных и административных расходов упал на 32% год-к-году ввиду отсутствия в этом году расходов на подготовку к IPO. В целом, EBITDA за 9M07 составила \$126 млн, что на 1% меньше, чем за 9M06.

Сравнение кв-к-кв показывает снижение выручки и EBITDA на 13% и 3%, соответственно. Важнейшей причиной этого снижения было падение цены цинка на Лондонской бирже металлов на 12% кв-к-кв. В 4Кв07 цена продолжала снижаться: На сегодня цена цинка на LME составляет \$2 672/т, что примерно на 17% ниже среднего уровня за 2 квартал. Мы полагаем, что показатели финансовой отчетности Челябинского Цинка за 2007 г. финансовый год будут ниже нашей текущей оценки, составляющей \$599 млн по выручке и \$177 млн по EBITDA.

В ходе телеконференции руководство компании озвучило предварительные планы разработки Амурского цинкового

месторождения: в настоящее время изучается возможность строительства завода мощностью 50-100 тыс тонн цинкового концентрата в год; добыча и обогащение могут начаться в 2010 г. Более точные прогнозы будут опубликованы в 2008 г., после завершения геологоразведочных работ и аудита запасов по стандартам JORC. Поскольку Амурское и Акжальское месторождения могут потенциально обеспечивать 50-75% потребности Челябинского Цинка в сырье, мы считаем, что успешное завершение ТЭО и начало проектирования рудника на Амурском сыграет решающую роль в улучшении восприятия компании инвесторами.

Мы считаем результаты за 3Кв07 закономерно слабыми и НЕЙТРАЛЬНЫМИ для котировок акций компании. Мы полагаем, что инвестиции в компанию остаются привлекательным вложением в развитие российской инфраструктуры и сохраняем по ней нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с 12-месячной РЦ \$18/акцию.

Илл. 2: Челябинский цинковый завод – показатели 9М07, \$ млн

| | 3Кв06Ф | 9М06Ф | 1Кв07Ф | 2Кв07Ф | 3Кв07Ф | 9М07Ф | 3Кв07 (Альфа) | 9М07 Альфа | 9М07 Конс | 9М07Ф / 9М06Ф | 3Кв07Ф / 2Кв07Ф | 9М07Ф / 9М07 Альфа | 3Кв07Ф / 3Кв07 Альфа |
|----------------------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|------------------|---------------|--------------|------------------|--------------------|--------------------------|----------------------------|
| Доход | 162 | 382 | 139 | 166 | 145 | 450 | 142 | 447 | 450 | 18% | -13% | 1% | 2% |
| Операционная прибыль | 40 | 105 | 29 | 37 | 29 | 95 | 27 | 93 | | -9% | -22% | 2% | 6% |
| Чистая прибыль | 31 | 79 | 21 | 26 | 21 | 69 | 20 | 67 | 70 | -13% | -19% | 2% | 8% |
| ЕБИТДА (Альфа) | 47 | 124 | 38 | 47 | 39 | 123 | 37 | 121 | 124 | -1% | -17% | 2% | 5% |
| ЕБИТДА (компания) | 49 | 128 | 39 | 44 | 43 | 126 | | | | -1% | -3% | | |
| Рентабельность, % | | | | | | | | | | п.п. | | | |
| Операционная | 25% | 27% | 21% | 22% | 20% | 21% | 19% | 21% | | -6% | -2% | 2% | 1% |
| Чистая | 19% | 21% | 15% | 16% | 15% | 15% | 14% | 15% | 15% | -5% | -1% | 1% | 1% |
| ЕБИТДА (Альфа) | 29% | 32% | 27% | 28% | 27% | 27% | 26% | 27% | 28% | -5% | -1% | 1% | 1% |
| ЕБИТДА (компания) | 30% | 33% | 28% | 27% | 30% | 28% | | | | -5% | 3% | | |

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

Илл. 3: Челябинский цинковый завод – операционные результаты 9М07

| | 9М06 | 1Q07 | 2Q07 | 3Q07 | 9М07 | 9М07 / 9М06 | 3Q07 / 2Q07 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------|----------------|
| Производство цинка, тыс т | 110 | 40 | 40 | 42 | 123 | 11% | 5% |
| Продажа цинка, тыс т | 100 | 34 | 38 | 38 | 109 | 10% | -2% |
| Цены на цинк на LME, \$/т | 2 958 | 3 462 | 3 685 | 3 236 | 3 460 | 17% | -12% |

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Максим Семеновых Аналитик (+7 495) 795-3725

Авиаперевозки**AFLT** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$3.50

Расчетная цена: \$4.88

Потенциал роста: 39%

AVSI ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$3950

Расчетная цена: \$5537

Потенциал роста: 40%

AVKA ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$300

Расчетная цена: \$381

Потенциал роста: 31%

TMAT ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$0.715

Расчетная цена: \$0.97

Потенциал роста: 36%

AirUnion будет создан 16 января 2008 г. с акционерным капиталом в \$300 млн; НЕЙТРАЛЬНО

Росимущество вчера опубликовало ряд документов, касающихся создания AirUnion – авиакомпании, которая объединит активы Красэйра, Домодедовских авиалиний, Омскавиа, Самарских авиалиний и Сибавиатранса. В документах говорится, что компания будет создана 16 января 2008 г. с акционерным капиталом в \$300 млн. Представитель Красэйра проинформировал нас о том, что независимым оценщиком выступил Deloitte.

Мы считаем данное сообщение НЕЙТРАЛЬНЫМ. Сроки создания компании соответствуют запланированным, а оценка AirUnion согласуется с нашим прогнозом. Однако оценки отдельных компаний, которые сформируют AirUnion, не проводилось. Больше половины пассажиров и выручки AirUnion придется на долю Красэйра.

Один из основных акционеров Красэйра Борис Абрамович инициировал создание AirUnion, крупного международного российского перевозчика, которому будет выгоден эффект масштаба в условиях стремительно развивающейся российской авиационной отрасли. Если бы компания была сформирована в 2006 г., она бы перевезла 3.5 миллионов пассажиров на 70 самолетах – таким образом, она оказывается на третьем месте после Аэрофлота и S7.

Мы по-прежнему рекомендуем инвесторам покупать корзину крупных российских авиаперевозчиков (Аэрофлот, S7, ЮТэйр и Красэйр) с преимущественной долей акций Аэрофлота, так как ожидаем, что эти компании выигрывают от наметившегося значительного роста в секторе авиаперевозок. (Более подробную информацию можно получить из нашего отчета «Авиалинии РФ: пристегнитесь, взлетаем!» от 28 ноября 2007 г.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью**Внешний долг**

По итогам вчерашнего дня КО США немного снизились в цене при наличии достаточно высокой волатильности (8-10 б.п.).

Выходившая статистика практически не внесла корректив в рынок. Оценка темпов роста ВВП США в 3 квартале осталась на прежнем уровне – 4,9% годовых. Некоторый рост показал лишь показатель количества первичных обращений за пособием по безработице. Более негативной новостью стала публикация Bear Stearns финансовых результатов за 4 квартал. Банк списал \$1,9 млрд по обеспеченным долговым обязательствам, что выше прогнозов аналитиков. В итоге, компания показала первый в истории квартальный убыток в размере \$854 млн или \$6,9 на акцию.

Эти новости вылились в росте КО США. Однако, впоследствии, на фоне роста азиатских фондовых рынков и ожиданий выхода сегодняшней ценовой статистики – аналитики прогнозируют усиление инфляционного давления на экономику - произошла коррекция и закрытие даже на более низком уровне. Ходят также слухи о покупке части акций Merrill

Lynch (на сумму \$5 млрд) со стороны государственного сингапурского фонда Temasek Holdings. Это очередная позитивная новость об участии азиатских инвесторов в судьбе крупнейших инвестиционных банков.

Россия-30, как и 5-летний CDS остаются на прежних уровнях – активность постепенно уходит с рынка в преддверии новогодних праздников.

Рублевые облигации

Внутренний рынок продолжает оставаться на своих уровнях на фоне достигнутого равновесия между спросом и предложением. Вместе с тем, активность инвесторов падает, поскольку многие уже сформировали позиции перед Новым годом и ожидают, куда рынок двинется в начале 2008 г.

В секторе ОФЗ происходит сглаживание кривой доходности. В течение последних дней наблюдается плавный рост котировок коротких выпусков и бумаг со средней дюрацией при сползании цен вниз по длинным выпускам.

Наиболее активен сектор субфедерального долга. Сегодня пройдут еще два размещения – облигаций Краснодарского края и г. Казани. Перед размещением часть участников высвобождает лимиты.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 4: Динамика наиболее ликвидных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расч. цена | Потенциал роста | Рекомендация |
|-------------------|--------|------|---------|------|--------|------|---------|-----|---------|------------|-----------------|--------------|
| | Закр. | Изм. | Объем | YTD | Закр. | Изм. | Объем | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | | |
| Газпром | 14,22 | 1,2 | 17 127 | 23,7 | 14,2 | 1,5 | 881 825 | 16 | 336 637 | 22,0 | 55 | ПОКУПАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 86,18 | 0,6 | 3 864 | -2 | 86,2 | 1,0 | 153 296 | -7 | 73 302 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Газпромнефть | 6,45 | 6,6 | 323 | 41 | 6,41 | 1,3 | 51 393 | 32 | 30 581 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Роснефть | 9,26 | 0,1 | 277 | 1 | 9,28 | 2,1 | 82 473 | -6 | 98 139 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сургутнефтегаз | 1,26 | 3,0 | 1 402 | -18 | 1,25 | 1,8 | 82 813 | -23 | 44 908 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ТНК-БП | 2,12 | н/т | н/т | -18 | н/т | н/т | н/т | н/д | 33 516 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть | 5,82 | 0,7 | 58 | 26 | 5,81 | 0,3 | 17 599 | 18 | 12 680 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Новатэк | 7,48 | н/т | н/т | 18 | 7,37 | -0,5 | 5 217 | 10 | 22 712 | 9,88 | 32 | ПОКУПАТЬ |
| ЕЭС | 1,310 | 0,0 | 2 812 | 30 | 1,308 | 0,0 | 101 054 | 22 | 53 765 | 1,90 | 45 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 0,25 | н/т | н/т | 22 | 0,25 | 0,3 | 475 | 16 | 9 739 | 0,230 | -6 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 1,10 | н/т | н/т | 42 | 1,11 | 1,2 | 32 261 | 30 | 5 243 | 1,14 | 4 | ДЕРЖАТЬ |
| ТГК-1 | 0,0013 | н/т | н/т | н/д | 0,0013 | -1,6 | 31 | н/д | 3 686 | 0,00141 | 12 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-1 | 0,119 | 4,4 | 237 | н/д | 0,160 | н/т | 25 708 | н/д | 5 313 | 0,117 | -2 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-2 | 0,141 | 1,1 | 141 | 3 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 734 | 0,171 | 21 | ПОКУПАТЬ |
| ОГК-3 | 0,153 | 1,0 | 18 | 24 | 0,153 | -0,4 | 158 | 8 | 7 242 | 0,170 | 11 | ПОКУПАТЬ |
| ОГК-4 | 0,133 | н/т | н/т | 66 | 0,132 | 0,1 | 325 | 50 | 6 534 | 0,101 | -24 | ПРОДАВАТЬ |
| ОГК-5 | 0,175 | н/т | н/т | 41 | 0,175 | 0,1 | 1 503 | 32 | 6 172 | 0,151 | -13 | ПРОДАВАТЬ |
| ОГК-6 | 0,130 | н/т | н/т | 2 | 0,000 | н/т | 0 | н/д | 3 475 | 0,170 | 31 | ПОКУПАТЬ |
| МТС | 14,95 | 1,9 | 186 | 73 | 15,0 | 2,6 | 20 279 | 63 | 29 800 | 20,40 | 36 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком | 11,2 | н/т | н/т | 46 | 11,3 | 0,8 | 23 171 | 41 | 8 161 | 2,39 | -79 | ПРОДАВАТЬ |
| Комстар-ОТС | 11,25 | н/т | н/т | 33 | н/т | н/т | н/т | н/д | 4 702 | 12,1 | 8 | ДЕРЖАТЬ |
| Ситроникс | 0,11 | н/т | н/т | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 900 | н/р | н/д | н/р |
| МГТС | 33,10 | н/т | н/т | 36 | 33,8 | -0,1 | 42 | н/д | 2 642 | 36,5 | 10 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 0,90 | -1,1 | 225 | 20 | 0,9 | -0,8 | 117 | 14 | 1 420 | 0,80 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 1,68 | -0,6 | 400 | 6 | 1,7 | -0,1 | 1 114 | 0 | 1 480 | 1,60 | -5 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 0,197 | -0,3 | 20 | 9 | 0,197 | -1,1 | 297 | 4 | 583 | 0,14 | -29 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 5,8 | 0,9 | 58 | -4 | 5,7 | 0,0 | 962 | -10 | 1 422 | 8,10 | 40 | ПОКУПАТЬ |
| СибирьТелеком | 0,118 | н/т | н/т | 4 | 0,116 | 0,5 | 1 276 | -2 | 1 411 | 0,15 | 26 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 0,064 | -2,6 | 64 | -2 | 0,064 | -0,1 | 5 980 | -8 | 2 067 | 0,08 | 17 | ДЕРЖАТЬ |
| Дальсвязь | 5,30 | н/т | н/т | 27 | 5,33 | 0,4 | 179 | 19 | 507 | 5,50 | 4 | ПОКУПАТЬ |
| Северсталь | 22,50 | 1,4 | 45 | 101 | 22,9 | 2,6 | 8 480 | 85 | 20 943 | 15,30 | -32 | ДЕРЖАТЬ |
| НЛМК | 3,82 | н/т | н/т | 63 | 3,87 | 0,4 | 1 702 | 50 | 22 894 | 3,28 | -14 | ПОКУПАТЬ |
| ММК | 1,29 | н/т | н/т | 48 | 1,29 | -0,2 | 801 | 39 | 15 066 | н/р | н/д | н/р |
| Норильский Никель | 267,6 | 3,3 | 4 289 | 70 | 267,5 | 3,2 | 559 136 | н/д | 48 998 | 303 | 13 | ДЕРЖАТЬ |
| Полюс | 44,00 | н/т | н/т | -11 | 43,6 | 0,6 | 9 335 | -16 | 8 388 | 59 | 34 | ПОКУПАТЬ |
| Полиметалл | 7,05 | н/т | н/т | н/д | 7,0 | 0,5 | 196 | н/д | 1 939 | н/р | н/д | н/р |
| ТМК | 11,00 | н/т | н/т | 34 | 11,12 | 0,3 | 104 | н/д | 9 603 | н/р | н/д | н/р |
| АВТОВАЗ | 1,80 | 2,9 | 90 | 165 | 1,8 | 6,2 | 2 344 | н/д | 4 895 | н/р | н/д | н/р |
| Сбербанк | 4,27 | 0,7 | 2 982 | 24 | 4,27 | 0,3 | 160 768 | 15 | 92 176 | 5,05 | 18 | ПОКУПАТЬ |
| ВТБ | 0,0051 | -1,0 | 1 124 | н/д | 0,0052 | 1,4 | 154 256 | н/д | 34 293 | 0,0059 | 16 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 5: Динамика акций второго и третьего эшелонов

| | PTC | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расч. цена | Потенц. роста | Рекомендация |
|---------------------|---------|------|---------|-----|---------|------|---------|-----|---------|------------|---------------|--------------|
| | Загр. | Изм. | Объем | YTD | Загр. | Изм. | Объем | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | \$ млн. | \$ | % | |
| МОЭСК | 0,10 | н/т | н/т | -9 | 0,10 | 0,1 | 133 | -10 | 2 797 | 0,155 | 57 | ПОКУПАТЬ |
| МГЭС | 0,08 | н/т | н/т | 7 | 0,08 | 0,7 | 306 | 7 | 2 260 | 0,130 | 62 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-2 | 0,00098 | н/т | н/т | 9 | 0,00096 | -0,8 | 53 | н/д | 1 086 | 0,00103 | 7 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-4 | 0,00120 | -2,4 | 131 | н/д | 0,00119 | -0,3 | 257 | н/д | 1 585 | 0,00127 | 7 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-5 | 0,00092 | н/т | н/т | -16 | 0,00092 | 0,0 | 655 | -18 | 1 132 | 0,00151 | 64 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-6 | 0,00114 | н/т | н/т | 14 | 0,00115 | -1,0 | 16 | 2 | 1 470 | 0,00133 | 16 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-8 | 0,00130 | н/т | н/т | 30 | 0,00132 | -1,2 | 39 | 16 | 1 789 | 0,00130 | -2 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-9 | 0,00030 | н/т | н/т | 0 | 0,00030 | 1,4 | 644 | -13 | 1 709 | 0,00028 | -7 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-10 | 4,00 | н/т | н/т | н/д | 3,9 | -0,1 | 1 | н/д | 1 730 | 4,00 | 2 | ДЕРЖАТЬ |
| Кузбассэнерго | 2,75 | н/т | н/т | -2 | 2,7 | 0,2 | 19 | -6 | 1 667 | 3,50 | 28 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-13 | 238,50 | н/т | н/т | н/д | 237,8 | 0,0 | 44 | н/д | 1 350 | 280,50 | 18 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-14 | 0,0004 | н/т | н/т | н/д | 0,0003 | 2,5 | 129 | н/д | 310 | 0,00037 | 9 | ДЕРЖАТЬ |
| Башкирэнерго | 2,15 | 0,0 | 9 | 48 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 242 | 2,90 | 35 | ПОКУПАТЬ |
| Новосибирскэнерго | 50,0 | н/т | н/т | 0 | н/т | н/т | н/т | н/д | 676 | 93,30 | 87 | ПОКУПАТЬ |
| Волжская ГЭС | 0,93 | н/т | н/т | 144 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 619 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Жигулевская ГЭС | 0,53 | н/т | н/т | 84 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 029 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Воткинская ГЭС | 1,07 | н/т | н/т | 102 | 1,1 | -1,1 | 10 | 48 | 387 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Саяно-Шушен. ГЭС | 1,78 | н/т | н/т | 45 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 442 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Зейская ГЭС | 0,54 | н/т | н/т | 54 | н/т | н/т | н/т | н/д | 436 | 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 | 0,043 | н/т | н/т | 139 | 0,043 | 0,0 | 271 | 125 | 1 215 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Мегионнефтегаз | 40,0 | н/т | н/т | -23 | 39,0 | 0,4 | 0 | н/д | 3 979 | 58,16 | 45 | ДЕРЖАТЬ |
| РИТЭК | 10,30 | н/т | н/т | -8 | 10,5 | 0,3 | 38 | -8 | 1 027 | 9,17 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Башнефть | 16,3 | н/т | н/т | 2 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 770 | 20,54 | 26 | 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 | н/т | н/т | 10 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 019 | 4,24 | 127 | ПОКУПАТЬ |
| Новыйл | 1,42 | н/т | н/т | 5 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 128 | 2,42 | 70 | 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 | н/т | н/т | 32 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 521 | 106,4 | 30 | ПОКУПАТЬ |
| ЯрославНОС | н/т | н/т | н/т | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | н/д | 1,89 | н/д | ДЕРЖАТЬ |
| РБК | 10,3 | н/т | н/т | -8 | 10,3 | 0,2 | 872 | -15 | 1 222 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ВСМПО | 306,0 | -1,9 | 61 | 4 | 307,5 | -0,2 | 956 | -2 | 3 528 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЧЦЗ | 11,5 | -9,8 | 45 | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 623 | 18,0 | 57 | ПОКУПАТЬ |
| Приаргунское ПГХО | 580 | н/т | н/т | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 988 | 1 000,0 | 72 | ПОКУПАТЬ |
| Распадская | 5,8 | 0,9 | 72 | 212 | 6,0 | 1,6 | 351 | н/д | 4 496 | н/р | н/д | н/р |
| ЧТПЗ | 4,32 | -1,8 | 130 | 31 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 041 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ВМЗ | 1 920 | н/т | н/т | 37 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 614 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Уралкалий | 6,1 | 0,0 | 116 | 296 | н/т | н/т | н/т | н/д | 12 959 | 5,4 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Сильвинит | 720 | н/т | н/т | 157 | н/т | н/т | н/т | н/д | 5 635 | 723,0 | 0 | ПОКУПАТЬ |
| Ленгазспецстрой | 3 750 | н/т | н/т | -23 | н/т | н/т | н/т | н/д | 189 | 6 800 | 81 | ПОКУПАТЬ |
| Иркут | 0,95 | н/т | н/т | -8 | 0,94 | 0,8 | 291 | -15 | 928 | н/р | н/д | н/р |
| ОМЗ | 7,45 | н/т | н/т | -30 | 7,35 | -1,1 | 19 | -36 | 264 | н/р | н/д | н/р |
| Силловые машины | 0,20 | -0,7 | 61 | 9 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 465 | н/р | н/д | н/р |
| Аэрофлот | 3,50 | н/т | н/т | 60 | 3,50 | 0,3 | 375 | 51 | 3 887 | 4,88 | 39 | ПОКУПАТЬ |
| ЮТэйр | 0,72 | н/т | н/т | 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 | 49,3 | 1,3 | 93 | 3 | 8 077 | 60,00 | 20 | ПОКУПАТЬ |
| Лебедянский | 88,0 | н/т | н/т | 10 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 796 | 100 | 14 | ПОКУПАТЬ |
| Сед. Континент | 26,3 | н/т | н/т | -2 | 26,2 | 0,2 | 420 | -8 | 1 970 | 23,30 | -11 | ПРОДАВАТЬ |
| Калина | 41,0 | 0,0 | 21 | -20 | 41,4 | 0,5 | 382 | -26 | 400 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Аптеки 366 | 72,0 | -6,5 | 720 | 24 | 72,6 | -1,2 | 69 | 20 | 576 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Группа Разгуляй | 6,20 | 3,3 | 1 232 | 55 | 6,2 | 2,5 | 523 | 48 | 657 | н/р | н/д | н/р |
| Вимм-Билль-Данн | 83,0 | 0,7 | 582 | 51 | 83,6 | 0,1 | 262 | 40 | 3 652 | 110,00 | 33 | ДЕРЖАТЬ |
| Открытые инвестиции | 300,0 | -2,3 | 520 | 39 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 465 | 355,00 | 18 | ПОКУПАТЬ |
| Верофарм | 52,0 | 0,3 | 260 | 64 | н/т | н/т | н/т | н/д | 520 | н/р | н/д | н/р |
| Магнит | 49,0 | н/т | н/т | 37 | 49,5 | 0,8 | 487 | 29 | 3 528 | 55,00 | 12 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсиб | 0,02 | н/т | н/т | -33 | н/т | н/т | н/т | н/д | 4 492 | 0,027 | 23 | ПРОДАВАТЬ |
| Росбанк | 7,35 | н/т | н/т | 4 | 7,0 | -0,2 | 55 | -9 | 5 290 | 7,60 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| Возрождение | 68,0 | н/т | н/т | 19 | 67,9 | -0,7 | 246 | 17 | 1 615 | 83 | 22 | ПОКУПАТЬ |
| Банк Москвы | 52,6 | н/т | н/т | 20 | 56,7 | -1,5 | 91 | 13 | 6 838 | 57 | 1 | ПРОДАВАТЬ |

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

Илл. 6: Динамика привилегированных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расч. цена | Потенц. роста | Рекомендация |
|---------------------|-------|------|---------|-----|-------|------|---------|-----|-------|------------|---------------|--------------|
| | Закр. | Изм. | Объем | YTD | Закр. | Изм. | Объем | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | | |
| Башнефть прив | 11,0 | -0,9 | 11 | 0 | н/т | н/т | н/т | н/д | 381 | 12,32 | 12 | ДЕРЖАТЬ |
| МегионНГ прив | 21,8 | н/т | н/т | -23 | 21,5 | -0,7 | 45 | н/д | 719 | 50,75 | 133 | ПОКУПАТЬ |
| СургутНГ прив | 0,64 | -1,1 | 965 | -43 | 0,6 | 0,1 | 24 414 | -46 | 4 952 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть прив | 3,20 | н/т | н/т | 11 | 3,2 | 0,3 | 212 | н/д | 466 | 2,21 | -31 | ПРОДАВАТЬ |
| ЕЭС прив | 1,20 | н/т | н/т | 29 | 1,1 | 0,1 | 3 312 | 14 | 2 490 | 1,73 | 44 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком прив | 3,10 | н/т | н/т | -14 | 3,0 | 0,4 | 17 318 | -20 | 753 | 2,02 | -35 | ПРОДАВАТЬ |
| Транснефть прив | 1 980 | н/т | н/т | -14 | 2 011 | 1,3 | 15 004 | -17 | 9 236 | 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 | -10 | н/т | н/т | н/д | н/д | 73 | 3,20 | 225 | ПОКУПАТЬ |
| Новоил прив | 0,76 | н/т | н/т | -2 | н/т | н/т | н/д | н/д | 60 | 1,82 | 141 | ПОКУПАТЬ |
| Сбербанк прив | 2,9 | н/т | н/т | 1 | 2,94 | 0,0 | 14 223 | -4 | 2 900 | 4,29 | 48 | ПОКУПАТЬ |
| Балтика прив | 34,0 | н/т | н/т | 16 | 33,7 | 0,4 | 62 | 7 | 460 | 48,0 | 41 | ПОКУПАТЬ |
| Приаргунск. ПГХО пр | 293 | н/т | н/т | 5 | н/т | н/т | н/д | н/д | 121 | 750 | 156 | ПОКУПАТЬ |
| Сильвинит прив | 499 | 4,0 | 127 | 177 | н/т | н/т | н/д | н/д | 1 302 | 499 | 0 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 7: 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 | 57,00 | 0,0 | 379 958 | 24 | 57,10 | -0,4 | 12 750 | 23 | 88,0 | 54 | ПОКУПАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 1 in 1 | 85,60 | 0,0 | 186 456 | -2 | 85,65 | -0,3 | 5 918 | -3 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Газпромнефть | 5 in 1 | 32,00 | 0,5 | 12 187 | 38 | 32,25 | 0,5 | 56 | 39 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Роснефть | 1 in 1 | 9,28 | 1,4 | 50 744 | -2 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сургутнефтегаз | 50 in 1 | 61,50 | 0,0 | 82 229 | -20 | 61,55 | 0,8 | 12 | -20 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть | 20 in 1 | 115,00 | -2,1 | 16 584 | 21 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Юкос | 4 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | приостанов | н/д | приостанов |
| Новатэк | 10 in 1 | 73,20 | -1,2 | 47 069 | 15 | н/т | н/т | н/д | н/д | 98,8 | 35 | ПОКУПАТЬ |
| Интегра | 1 in 20 | 14,51 | -2,3 | 5 249 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 21,5 | 48 | ПОКУПАТЬ |
| ЕЭС | 100 in 1 | 131,00 | -0,2 | 27 744 | 28 | 134,00 | 0,0 | н/д | 34 | 190,0 | 45 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 100 in 1 | 24,75 | 0,0 | н/д | 25 | 23,52 | 0,0 | н/д | 25 | 23,0 | -7 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 50 in 1 | 54,99 | 0,7 | 60 | 32 | н/т | н/т | н/д | н/д | 57,0 | 4 | ДЕРЖАТЬ |
| МТС | 5 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 95,80 | 0,9 | 114 075 | 91 | 102,0 | 68 | ПОКУПАТЬ |
| Вымпелком | 1 in 4 | 39,27 | 5,1 | 375 | 124 | 39,38 | 4,4 | 140 068 | 149 | 43,0 | 9 | ПОКУПАТЬ |
| Голден Телеком | 1 in 1 | 100,51 | 0,2 | н/д | 95 | 100,06 | -0,2 | 25 405 | 114 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Комстар ОТС | 1 in 1 | 11,30 | -5,0 | 3 355 | 35 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,1 | 7 | ДЕРЖАТЬ |
| Ситроникс | 50 in 1 | 5,88 | 6,3 | н/д | 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 | 0,6 | 9 797 | 23 | н/т | н/т | н/д | н/д | 35,0 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Ростелеком | 6 in 1 | 68,70 | 1,5 | 2 445 | 51 | 68,43 | 0,5 | 5 683 | 50 | 14,3 | -79 | ПРОДАВАТЬ |
| МГТС | 1 in 1 | 30,91 | 2,4 | н/д | 19 | н/т | н/т | н/д | н/д | 36,5 | 18 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 100 in 1 | 88,47 | 0,0 | н/д | 10 | н/т | н/т | н/д | н/д | 80,0 | -10 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 50 in 1 | 84,18 | 0,0 | н/д | 3 | н/т | н/т | н/д | н/д | 80,0 | -5 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 50 in 1 | 9,78 | 0,0 | н/д | 10 | н/т | н/т | н/д | н/д | 7,0 | -28 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 2 in 1 | 11,07 | 0,0 | н/д | -13 | 12,00 | -2,0 | 320 | -2 | 16,2 | 46 | ПОКУПАТЬ |
| СибирьТелеком | 800 in 1 | 92,75 | 0,0 | н/д | 2 | 94,40 | 0,0 | н/д | 10 | 118,4 | 28 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 200 in 1 | 12,65 | -1,7 | 13 | -9 | н/т | н/т | н/д | н/д | 15,0 | 19 | ДЕРЖАТЬ |
| Дальсвязь | 30 in 1 | 156,95 | 0,0 | н/д | 16 | н/т | н/т | н/д | н/д | 165,0 | 5 | ПОКУПАТЬ |
| СТС Медиа | 1 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 27,03 | 3,6 | 14 873 | 13 | н/р | н/д | н/р |
| РБК | 4 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Рамблер | 1 in 1 | 27,38 | 0,7 | 2 365 | -19 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Норильский Никель | 1 in 1 | 273,50 | 3,3 | 148 841 | 73 | н/т | н/т | н/д | н/д | 303,0 | 11 | ДЕРЖАТЬ |
| НЛМК | 10 in 1 | 39,00 | 0,8 | 16 793 | 68 | н/т | н/т | н/д | н/д | 32,8 | -16 | ПОКУПАТЬ |
| Северсталь | 1 in 1 | 23,15 | 1,1 | 13 840 | 108 | н/т | н/т | н/д | н/д | 15,3 | -34 | ДЕРЖАТЬ |
| ММК | 13 in 1 | 16,50 | -1,2 | 1 471 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Полиметалл | 1 in 1 | 6,81 | 0,6 | 145 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| ТМК | 4 in 1 | 44,50 | 0,0 | 14 377 | 27 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Полюс | 1 in 1 | 43,55 | 0,2 | 8 503 | -11 | 43,70 | 1,0 | 685 | -12 | 58,8 | 35 | ПОКУПАТЬ |
| ОМЗ | 1 in 1 | 7,12 | 0,0 | 4 | -38 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Celtic Resources | - | 5,66 | -0,1 | 108 | 68 | н/т | н/т | н/д | н/д | 5,1 | -10 | ДЕРЖАТЬ |
| Highland Gold Mining | - | 3,39 | 2,7 | 1 473 | 7 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Peter Hambro Mining | - | 23,19 | 0,4 | 14 689 | 16 | н/т | н/т | н/д | н/д | 25,4 | 10 | ДЕРЖАТЬ |
| Trans-Siberian Gold | - | 0,50 | 0,0 | н/д | -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 | 93,42 | 3,8 | 44 965 | 267 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Евраз | 1 in 3 | 78,00 | 0,6 | 103 328 | 204 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЧЦЗ | 1 in 1 | 11,53 | -6,6 | 2 425 | -32 | н/т | н/т | н/д | н/д | 18,0 | 56 | ПОКУПАТЬ |
| ПИК Группа | 1 in 1 | 31,31 | 2,3 | 7 772 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 35,6 | 14 | ПОКУПАТЬ |
| AFI Development | 1 in 1 | 9,15 | 0,5 | 6 243 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 11,1 | 21 | ДЕРЖАТЬ |
| Система-Галс | 1 in 20 | 9,93 | 1,3 | 32 | -25 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,0 | 21 | ПОКУПАТЬ |
| RGI International | - | 9,58 | 2,7 | 10 | 30 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,0 | 25 | ПОКУПАТЬ |
| Мирлэнд | - | 10,01 | -1,6 | 558 | 2 | н/т | н/т | н/д | н/д | 14,5 | 45 | ПОКУПАТЬ |
| Вимм-Билль-Данн | 1 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 128,73 | -0,6 | 16 195 | 93 | 110,0 | -15 | ДЕРЖАТЬ |
| X5 Retail Group | 1 in 4 | 34,00 | 2,1 | 19 522 | 31 | н/т | н/т | н/д | н/д | 42,0 | 24 | ПОКУПАТЬ |
| Amtel-Vredestein | 1 in 1 | 2,90 | 0,7 | 9 | -38 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | н/р |
| Efes Breweries | 5 in 1 | 31,00 | 2,3 | 2 075 | -8 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |

| | | | | | | | | | | | | |
|-----------|-----------|-------|-----|--------|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----------|
| Черкизово | 1 in 150 | 14,50 | 1,8 | 852 | 7 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,6 | -13 | ПРОДАВАТЬ |
| ВТБ | 2000 in 1 | 10,30 | 0,8 | 53 120 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 11,8 | 15 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 8: Фьючерсы на Индекс РТС

| | Закр. \$ | Изм. % | Дата погашения |
|------|-------------|-----------|----------------|
| VEN8 | 2347,70 | 0,96 | Дек 07 |
| VEM8 | 2375,00 | 1,02 | Мар 08 |

Источник: Bloomberg

Илл. 9: Фьючерсные контракты на срочном рынке

| | Закр. \$ | Изм. % | Объем \$/1000 | Дата исполнения |
|------------|-------------|-----------|------------------|-----------------|
| GAZR-03.08 | 1 444,2 | 1,223 | 187 932 | 14.03.2008 |
| LKOH-03.08 | 872,7 | 0,568 | 24 246 | 14.03.2008 |
| EERU-03.08 | 1 333,3 | 0,347 | 14 389 | 14.03.2008 |

Источник: Bloomberg

Илл. 10: Макроэкономические индикаторы

| | Един. Измерения | Текущее знач. | YTD, % |
|------------------------|-----------------|---------------|--------|
| Золотовалютные резервы | \$ млрд | 467,7 | 54,0 |
| Денежная база | Руб. млрд | 4 650,4 | 12,8 |
| Курс Руб./\$ | Руб./\$ | 24,7529 | -6,0 |
| Инфляция, м-к-м | % | 1,6 | 9,3 |

Источник: Reuters

Илл. 11: 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 | 91,2 | 91,8 | -0,7 | 51,6 | Золото, \$/унц | 800,6 | 796,4 | 0,5 | 25,7 |
| 1-мес | 91,2 | 90,9 | 0,4 | 49,9 | Платина, \$/унц | 1 512,5 | 1 513,5 | -0,1 | 33,1 |
| 3-мес | 90,4 | 91,0 | -0,6 | 43,5 | Палладий, \$/унц | 354,8 | 354,0 | 0,2 | 6,2 |
| Urals | 87,8 | 88,3 | -0,7 | 58,3 | Никель, \$/тонну | 26 350 | 26 700 | -1,3 | -20,9 |
| WTI | 91,0 | 91,1 | -0,1 | 49,0 | Медь, \$/тонну | 6 530 | 6 510 | 0,3 | 3,2 |
| REBCO | 85,7 | 86,3 | -0,6 | 61,0 | Цинк, \$/тонну | 2 302 | 2 291 | 0,5 | -46,4 |

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

Илл. 12: 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 | 4,9 | 7,9 | 1,2 | 177,5 | 1 537,5 | USD |
| Евро-18 | 07/24/18 | 01/24/08 | 11,0 | 143,2 | 0,05 | 5,5 | 7,7 | 7,0 | 180,6 | 3 466,7 | USD |
| Евро-28 | 06/24/28 | 12/24/07 | 12,8 | 182,1 | 0,01 | 5,8 | 7,0 | 10,2 | 176,2 | 2 500,0 | USD |
| Евро-30 | 03/31/30 | 03/31/08 | 7,5 | 113,9 | 0,18 | 5,5 | 6,6 | 7,0 | 144,0 | 2 010,7 | USD |
| ОВФЗ | | | | | | | | | | | |
| Минфин 8 | 05/14/08 | 05/14/08 | 3,0 | 99,0 | 0,03 | 5,5 | 3,0 | 0,4 | 235,8 | 2 837,0 | USD |
| Минфин 11 | 05/14/11 | 05/14/08 | 3,0 | 92,6 | 0,10 | 5,4 | 3,2 | 3,2 | 212,3 | 1 750,0 | USD |

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

Илл. 13: 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 | 59 841 | 32 510 | 37 861 | 5 708 | 8 636 | 1 245 | 2 823 | 1,8 | 1,6 | 1,3 | 10,5 | 6,9 | 6,8 | 45,4 | 20,0 | 25,2 | 17% | |
| Иркутскэнерго | 5 308 | 782 | 865 | 125 | 145 | 37 | 50 | 6,8 | 6,1 | 5,7 | 42,6 | 36,5 | 28,9 | 110 | 110 | 55,0 | 10% | |
| Башкирэнерго | 2 354 | 1 118 | 1 300 | 167 | 203 | 44 | 51 | 2,1 | 1,8 | 1,5 | 14,1 | 11,6 | 9,2 | 53,8 | 43,0 | 30,7 | 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 | 4 982 | 921 | 1 139 | 136 | 207 | 162 | 80 | 5,4 | 4,4 | 3,9 | 36,6 | 24,1 | 21,5 | 38,0 | 77,5 | 71,0 | 17% | |
| ТГК-5 | 394 | 401 | 460 | 59 | 53 | n/a | n/a | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 6,7 | 7,5 | 6,6 | n/a | n/a | n/a | 15% | |
| МОЭСК | 3 095 | 896 | 1 536 | 309 | 824 | 150 | 484 | 3,5 | 2,0 | 1,4 | 10,0 | 3,8 | 2,4 | 18,6 | 5,8 | 4,0 | 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 | | | | | | | | 3,4 | 2,6 | 2,2 | 17,2 | 12,6 | 10,4 | 42,1 | 38,9 | 28,1 | | |
| Система | 23 979 | 9 703 | 11 745 | 3 931 | 4 583 | 630 | 769 | 2,5 | 2,0 | 1,7 | 6,1 | 5,2 | 4,7 | 30,3 | 24,8 | 21,9 | 19% | |
| МТС | 40 858 | 6 384 | 8 446 | 3 230 | 4 381 | 1 076 | 2 347 | 6,4 | 4,8 | 3,9 | 12,7 | 9,3 | 7,5 | 35,5 | 16,3 | 12,6 | 29% | |
| Комстар-ОТС | 5 361 | 1 120 | 1 435 | 429 | 634 | 82 | 276 | 4,8 | 3,7 | 3,6 | 12,5 | 8,5 | 8,4 | 57,6 | 17,1 | 17,3 | 16% | |
| ВымпелКом | 42 143 | 4 868 | 7 110 | 2 452 | 3 677 | 811 | 1 538 | 8,7 | 5,9 | 4,5 | 17,2 | 11,5 | 8,6 | 49,8 | 26,3 | 16,2 | 39% | |
| Голден Телеком | 4 247 | 855 | 882 | 227 | 281 | 86 | 120 | 5,0 | 4,8 | 4,2 | 18,7 | 15,1 | 12,7 | 42,4 | 30,4 | 25,6 | 9% | |
| Ростелеком | 8 541 | 2 263 | 2 270 | 380 | 460 | 54 | 148 | 3,8 | 3,8 | 4,0 | 22,5 | 18,6 | 18,2 | 152 | 55,1 | 45,6 | -3% | |
| МГТС | 3 097 | 802 | 993 | 356 | 451 | 125 | 229 | 3,9 | 3,1 | 2,9 | 8,7 | 6,9 | 6,3 | 20,1 | 11,0 | 9,7 | 16% | |
| РБК | 1 193 | 200 | 244 | 54 | 74 | 35 | 47 | 6,0 | 4,9 | 3,8 | 22,1 | 16,1 | 11,9 | 34,9 | 26,0 | 18,5 | 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 | 20,9 | 15,8 | 18,2 | 9% | |
| Сев-Зап Телеком | 2 225 | 759 | 853 | 245 | 308 | 47 | 110 | 2,9 | 2,6 | 2,5 | 9,1 | 7,2 | 6,7 | 31,7 | 13,5 | 12,4 | 9% | |
| Юж Телеком | 1 643 | 660 | 728 | 229 | 215 | 13 | 3 | 2,5 | 2,3 | 2,2 | 7,2 | 7,6 | 7,2 | 45,7 | 19,4 | 27,8 | 6% | |
| Волга Телеком | 2 315 | 914 | 1 180 | 321 | 442 | 79 | 165 | 2,5 | 2,0 | 1,9 | 7,2 | 5,2 | 4,9 | 18,0 | 8,6 | 7,8 | 16% | |
| Сибирь Телеком | 2 198 | 1 110 | 1 369 | 271 | 513 | 43 | 210 | 2,0 | 1,6 | 1,5 | 8,1 | 4,3 | 3,9 | 32,8 | 6,7 | 6,2 | 14% | |
| Уралсвязьинформ | 3 477 | 1 248 | 1 477 | 344 | 551 | 30 | 191 | 2,8 | 2,4 | 2,2 | 10,1 | 6,3 | 5,7 | 68,9 | 10,8 | 8,6 | 12% | |
| Дальсвязь | 932 | 400 | 485 | 100 | 161 | 12 | 62 | 2,3 | 1,9 | 1,9 | 9,3 | 5,8 | 5,2 | 42,2 | 8,2 | 7,0 | 12% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,9 | 3,2 | 2,8 | 11,9 | 8,9 | 7,8 | 45,6 | 31,0 | 17,0 | | |
| Нор Никель | 49 520 | 11 550 | 17 174 | 7 611 | 12 396 | 5 965 | 8 325 | 4,3 | 2,9 | 3,1 | 6,5 | 4,0 | 4,6 | 8,6 | 6,1 | 7,3 | 18% | |
| Северсталь | 22 619 | 12 423 | 12 588 | 2 987 | 2 921 | 1 231 | 1 203 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 7,6 | 7,7 | 8,3 | 17,0 | 17,4 | 21,0 | 0% | |
| НЛМК | 21 552 | 6 046 | 6 574 | 2 631 | 2 758 | 2 066 | 1 785 | 3,6 | 3,3 | 3,4 | 8,2 | 7,8 | 8,4 | 11,1 | 12,8 | 13,9 | 2% | |
| ЧЦЗ | 638 | 553 | 599 | 178 | 177 | 96 | 111 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 3,6 | 3,6 | 3,0 | 6,5 | 5,6 | 4,5 | 2% | |
| Евраз | 29 623 | 8 385 | 9 121 | 2 395 | 2 395 | 1 366 | 1 079 | 3,5 | 3,2 | 3,3 | 12,4 | 12,4 | 13,2 | 20,0 | 25,4 | 28,4 | 3% | |
| Полус Золото | 6 937 | 724 | 775 | 355 | 396 | 1 203 | 260 | 9,6 | 9,0 | 9,2 | 19,5 | 17,5 | 19,3 | 7,0 | 32,3 | 37,6 | 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 | 987 | 102 | 120 | -87 | 23 | -96 | 5 | 9,7 | 8,2 | 9,3 | nm | 42,9 | 110 | neg | 132 | neg | 2% | |
| Peter Hambro Mining | 2 001 | 177 | 187 | 64 | 97 | 31 | 47 | 11,3 | 10,7 | 5,6 | 31,3 | 20,6 | 9,4 | 60,8 | 40,1 | 14,7 | 43% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,5 | 4,9 | 4,3 | 15,5 | 14,6 | 19,9 | 30,9 | 32,7 | 16,4 | | |
| Вимм-Билль-Данн | 6 126 | 1 762 | 2 416 | 218 | 320 | 95 | 148 | 3,5 | 2,5 | 2,1 | 28,1 | 19,1 | 14,2 | 59,6 | 38,3 | 27,4 | 30% | |
| Лебедянский | 2 001 | 710 | 983 | 139 | 182 | 86 | 102 | 2,8 | 2,0 | 1,6 | 14,4 | 11,0 | 8,7 | 20,9 | 17,6 | 14,0 | 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% | |
| Аптеки 36'6 | 1 116 | 424 | 784 | 0 | 22 | 37 | 143 | 2,6 | 1,4 | 0,9 | nm | 51,9 | 23,3 | 15,6 | 4,0 | neg | 71% | |
| Пятерочка | 8 353 | 3 551 | 5 183 | 295 | 485 | 103 | 181 | 2,4 | 1,6 | 1,2 | 28,3 | 17,2 | 12,6 | 71,5 | 40,6 | 28,7 | 40% | |
| Седьмой Континент | 2 035 | 958 | 1 298 | 104 | 126 | 68 | 81 | 2,1 | 1,6 | 1,2 | 19,6 | 16,1 | 12,9 | 29,1 | 24,3 | 27,0 | 33% | |
| Магнит | 3 901 | 2 505 | 3 697 | 122 | 197 | 57 | 92 | 1,6 | 1,1 | 0,7 | 31,9 | 19,8 | 13,3 | 62,0 | 38,3 | 29,2 | 46% | |
| Черкизово | 1 113 | 630 | 842 | 74 | 113 | 30 | 45 | 1,8 | 1,3 | 1,1 | 15,0 | 9,8 | 7,2 | 28,5 | 19,0 | 12,4 | 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 | | | | | | | | 2,4 | 1,7 | 1,4 | 19,9 | 18,3 | 11,9 | 38,3 | 24,7 | 21,6 | | |
| Группа ПИК | 16 313 | 1 546 | 2 681 | 474 | 827 | 298 | 461 | 10,6 | 6,1 | 4,1 | nm | 19,7 | 11,4 | 51,8 | 33,5 | 15,7 | 60% | |
| AFI Development | 4 149 | 4 | 47 | 118 | 45 | 112 | 45 | nm | 88,3 | 15,1 | 35,2 | 92,2 | 16,8 | 43,0 | 107 | 3,9 | 729% | |
| Открытые Инвестиции | 4 051 | 86 | 173 | 24 | 12 | 58 | 80 | 47,1 | 23,4 | 9,7 | 169 | 338 | 45,0 | 70,3 | 51,0 | 7,1 | 120% | |
| Система-ГАЛС | 2 179 | 283 | 453 | 15 | 90 | 56 | 37 | 7,7 | 4,8 | 3,5 | 150 | 24 | 14,9 | 40,1 | 59,6 | 14,4 | 48% | |
| RGI International | 1 464 | 0,4 | 3 | -5 | -1 | 55 | 700 | nm | nm | 31,5 | nm | nm | 41,6 | 22,1 | 1,7 | 49,4 | 977% | |
| МирЛэнд | 1 003 | 4 | 45 | -6 | 22 | 30 | 95 | nm | 22,1 | 1,4 | nm | 45,6 | 2,6 | 33,5 | 10,5 | 6,5 | 1209% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 10,3 | 16,6 | 6,9 | 61,6 | 64,1 | 17,1 | 43,3 | 38,4 | 18,2 | | |
| Уралкалий | 13 289 | 820 | 1 132 | 311 | 557 | 129 | 355 | 16,2 | 11,7 | 8,7 | 42,7 | 23,9 | 15,6 | 100 | 36,5 | 22,8 | 37% | |
| Сильвинит | 6 992 | 674 | 1 025 | 279 | 550 | 180 | 396 | 10,4 | 6,8 | 5,6 | 25,1 | 12,7 | 10,2 | 31,3 | 14,2 | 11,3 | 36% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 13,3 | 9,3 | 7,1 | 33,9 | 18,3 | 12,9 | 65,9 | 25,4 | 17,0 | | |

| | 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% | 7,9 | 4,0 | 3,3 | 30,3 | 20,1 | 12,7 | 34% |
| ВТБ | - | 3 252 | 3 968 | - | - | 1 179 | 1 314 | 3,9% | 3,5% | 4,0% | 5,0 | 2,2 | 2,0 | 29,9 | 26,8 | 18,4 | 34% |
| Возрождение | - | 218 | 356 | - | - | 30 | 69 | 5,9% | 6,1% | 6,2% | 7,7 | 3,4 | 2,8 | 53,1 | 23,4 | 13,6 | 50% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,5% | 5,0% | 5,3% | 6,9 | 3,2 | 2,7 | 37,7 | 23,4 | 14,9 | |

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
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 Бабиб
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.