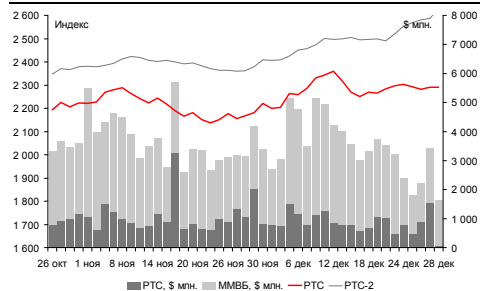


Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 290.51	н/д	н/д
PTC-2	2 629.56	н/д	н/д
RTX	3 158.76	н/д	н/д
MMBB	1 888.86	н/д	н/д
FTSE Russia	699.10	н/д	н/д
MSCI			
MSCI Russia	1 533.89	-0.3 ↓	-0.2 ↓
MSCI GEM	1 220.31	1.1 ↑	-2.0 ↓
EM Europe	807.75	0.7 ↑	-0.7 ↓
EM Asia	499.34	0.3 ↑	-2.8 ↓
EM Latin America	4 272.03	3.0 ↑	-2.9 ↓
EM World	1 526.91	-0.7 ↓	-3.9 ↓
Мировые			
DJIA	12 589.07	-1.9 ↓	-5.1 ↓
S&P 500	1 390.19	-1.8 ↓	-5.3 ↓
FTSE 100	6 356.50	0.3 ↑	-1.6 ↓
DAX 100	7 849.99	0.4 ↑	-2.7 ↓
CAC 40	5 495.67	0.8 ↑	-2.1 ↓
Hang Seng	27 172.33	0.2 ↑	-2.3 ↓
Shanghai Comp	5 389.05	0.0 ↑	2.4 ↑
NIKKEI 225	14 575.78	0.3 ↑	-4.8 ↓
ISE 100	53 235.93	1.3 ↑	-4.1 ↓
Bovespa	62 080.73	2.2 ↑	-2.8 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24.5462	-0.4 ↓	0.0
Руб./Euro	35.9332	0.6 ↑	0.0
Euro/\$	1.4721	0.1 ↑	0.9 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	94.17	-1.0 ↓	56.6 ↑
Urals, \$/барр	91.19	-0.8 ↓	64.5 ↑
REBCO, \$/барр	91.56	1.3 ↑	62.3 ↑
Никель, \$/т*	29 895.00	6.0 ↑	13.7 ↑
Медь, \$/т*	7 230.00	4.6 ↑	8.3 ↑
Золото, \$/унция	887.60	1.1 ↑	6.4 ↑
Палладий, \$/унция	377.75	0.3 ↑	2.4 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	25.дек	26.дек	27.дек	28.дек	08.январь
MMBB	1 324	1 305	1 859	1 568	н/д
PTC	496	913	1 538	1 176	н/д
АДР	н/д	н/д	999	674	1 245
ФОРТС	1 064	1 174	1 071	838	н/д
Всего	2 884	3 392	5 467	4 255	1 245

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	SITR	\$6.88	↑10.1%	INTE	\$15.8	↑3.6%	NVTK	\$80.8	↑3.5%
	SSA	\$42.7	↑3.4%	EVR	\$81.0	↑3.4%	RMG	\$27.8	↑3.2%
Лидеры падения:	AMV	\$2.75	↓4.5%	EBID	\$31.7	↓2.8%	WBD	\$141	↓2.3%
	HGM	\$3.77	↓2.3%	MTL	\$91.5	↓1.6%	MBT	\$95.3	↓1.2%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Мировые фондовые рынки в начале января снизились. Индекс российских акций MSCI Russia опустился с начала года более чем на 5%, американские фондовые индикаторы — на 3-4%, европейские — на 3-5%, индекс Nikkei также закрылся в отрицательной плоскости, хотя и менее выраженной (-0,4%).

Главные новости

Нефть и газ: Газпром: программа капвложений на 2008 г. не имеет признаков облегчения; НЕЙТРАЛЬНО

В последние дни 2007 г. Газпром принял инвестпрограмму и бюджет на 2008 год, который станет очередным годом рекордных затрат. В то же время, мы не ожидаем негативного воздействия новой инвестпрограммы Газпрома на динамику цены его акций, поскольку рынок давно ожидал рекордно высоких объемов расходов в ближайшие годы.

Нефть и газ: План Роснефти по операционным показателям на 2008 год

В конце декабря 2007 г. Роснефть опубликовала пресс-релиз, в котором говорится о предполагаемых показателях компании за 2007 г. и обсуждается бизнес-план на 2008 г.

Энергетика: РАО ЕЭС продаст акции, выкупленные на рынке; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщили Ведомости, совет директоров РАО ЕЭС утвердил продажу на открытом рынке выкупленных у акционеров компании акций. РАО ЕЭС выкупило 7.43% своих акций у акционеров, проголосовавших против или отказавшихся голосовать на ВСА компании, посвященном утверждению плана ее разделения.

Авиаперевозки: Создание AirUnion отложено до февраля

Ведомости сообщили, что создание AirUnion, новой российской авиакомпании, объединяющей активы КрасЭйра, Домодедовских авиалиний, Омскавиа и авиакомпании Самара будет отложено до февраля 2008 г., при этом выпуск акций AirUnion задерживается на неопределенное время.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

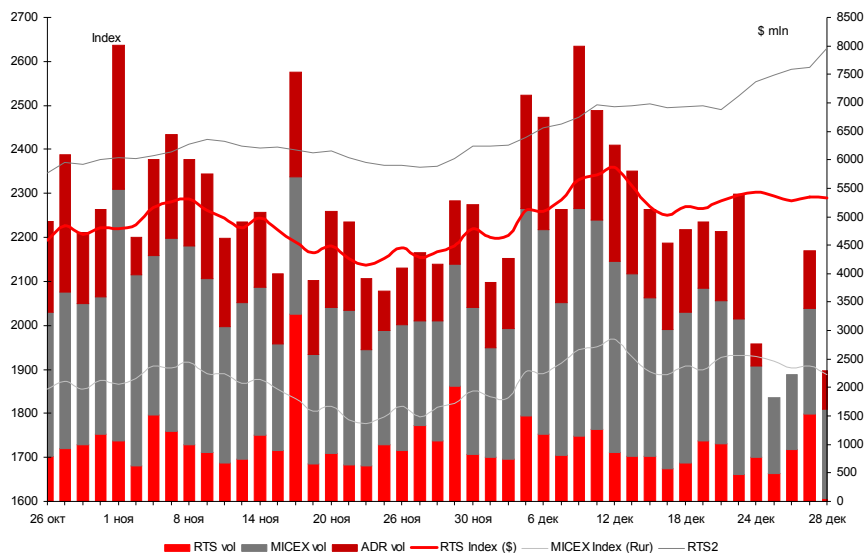
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	56%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	36%	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	31%	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	20%	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	20%	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

Комментарии по рынку

В связи с этим мы ожидаем отрицательного открытия торгов на российском фондовом рынке в первый рабочий день нового года. Однако, снижение не будет полностью отражать падение цен российских акций на мировых фондовых рынках, поскольку котировки поддерживаются высокими ценами на нефть, ожиданиями ослабления давления продаж на мировых биржах и энтузиазмом отечественных игроков. Большинство из них, зафиксировавших прибыль в конце декабря, не откажутся от покупок наиболее привлекательных активов в начале нового периода. Среднее снижение котировок акций 9 января мы оцениваем не более чем в 1,0-1,5%.

Главной проблемой мировых финансовых рынков остается вероятная рецессия экономики США, усиление ценового давления и денежная ликвидность. В данном контексте в первой половине месяца актуализируется тема решений по процентным ставкам мировых Центробанков. Руководству ФРС США в этом году будет сложно координировать риски замедления экономического роста и роста цен и стимулирования роста ликвидности на финансовых рынках. На прошлой неделе беспокойство инвесторов относительно рецессии в экономике США усилилось после выхода данных об ухудшении ситуации на рынке труда и в обрабатывающей промышленности в декабре 2007 г. В целом рынки и аналитики настроены на умеренной снижение процентных ставок ФРС США в первой половине года.

В среднесрочной перспективе других обнадеживающих новостей для мировых фондовых рынков пока нет. Предстоящие годовые отчеты эмитентов, как ожидается, усилят негативный фон. Многомиллиардные списания банков США и Европы в третьем квартале прошлого года убедительно доказали, что итоги года будут не менее катастрофическими. Напомним, что Morgan Stanley, один из первых опубликовавших отчет по четвертому кварталу, заявил о потерях в 3,56 млрд. долл.

Цены на нефть в начале года превысили психологический рубеж в 100 долл./барр., на фоне политико-экономической нестабильности в мире (Пакистане, Кении, Нигерии и др.). Прогнозы относительно динамики сырьевых рынков остаются неопределенными, поэтому можно ожидать, что в начале текущего года цены на нефть и металлы останутся дестабилизирующими факторами, усиливающими волатильность мировых фондовых бирж.

Ангелика Генкель *Старший аналитик (7 495) 785-9678*

Нефть и газ

GAZP **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$14.0
Расчетная цена: \$22.0
Потенциал роста: 57%

Газпром: программа капвложений на 2008 г. не имеет признаков облегчения; НЕЙТРАЛЬНО

В последние дни 2007 г. Газпром принял инвестпрограмму и бюджет на 2008 год, который станет очередным годом рекордных затрат. В то же время, мы не ожидаем негативного воздействия новой инвестпрограммы Газпрома на динамику цены его акций, поскольку рынок давно ожидал рекордно высоких объемов расходов в ближайшие годы.

Размер инвестпрограммы Газпрома на 2008 г. колоссален: 710.13 млрд руб (\$28.9 млрд), и это совпадает с нашим прогнозом в \$29.0 млрд. Ожидается, что капвложения составят 479.42 млрд руб (\$19.5 млрд), а долгосрочные финансовые инвестиции – 230.71 млрд руб (\$9.4 млрд).

Выручка компании оценивается в 2 926 трлн руб (\$119 млрд), что немного превышает наш прогноз в \$115.5 млрд. Размер заимствований ожидается на уровне 90 млрд руб (\$3.67 млрд).

Главной статьей расходов Газпрома в 2008 г. должна стать разработка Бованеновского, Харасавейского и Штокмановского месторождений, а также других районов. Программа капвложений на 2008 г. предусматривает также инвестиции в газотранспортную систему, а также строительство газодобывающих и газотранспортных предприятий в Иркутской области, а также на Камчатке и в Хабаровском крае.

Мы сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** акции Газпрома с расчетной ценой \$22.0 за акцию.

ROSN **ПЕРЕСМОТР**
Цена закрытия: \$9.57
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

План Роснефти по операционным показателям на 2008 год

В конце декабря 2007 г. Роснефть опубликовала пресс-релиз, в котором говорится о предполагаемых показателях компании за 2007 г. и обсуждается бизнес-план на 2008 г.

Его основные положения – ожидаемая в 2008 г. добыча нефти в объеме 112 млн т (+11% год-к-году), добыча газа в 11 млрд куб м (+0.8% год-к-году), а также существенное увеличение объема переработки нефти до 49 млн т по сравнению с 40 млн т в 2007 г. (+22% год-к-году).

В нашей модели Роснефти сейчас заложены следующие показатели на 08П: добыча нефти 116 млн т, добыча газа в 17 млрд куб м, объем переработки нефти – 60 млн т. Несмотря на то, что операционные показатели модели существенно превышают опубликованные компанией цифры, мы не станем пересматривать нашу модель, учитывая намерение компании опубликовать в январе свою долгосрочную стратегию.

В настоящее время мы пересматриваем нашу рекомендацию и расчетную цену по акциям Роснефти.

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

Энергетика

EESR ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$1.28
Расчетная цена: \$1.90
Потенциал: 48%

РАО ЕЭС продаст акции, выкупленные на рынке; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщили *Ведомости*, совет директоров РАО ЕЭС утвердил продажу на открытом рынке выкупленных у акционеров компании акций. РАО ЕЭС выкупило 7.43% своих акций у акционеров, проголосовавших против или отказавшихся голосовать на ВСА компании, посвященном утверждению плана ее разделения. За цену будущей продажи принята наибольшая величина из средневзвешенной цены акций на ММВБ за последние три недели, предшествующие подписанию соглашения о продаже, и цены, по которой акции были выкуплены у акционеров (32.15 руб (\$1.31) за акцию). Минимальный размер пакета установлен на уровне 10 млн акций. Согласно РАО ЕЭС, в приобретении акций энергохолдинга заинтересованы несколько крупных инвесторов, однако конкретные имена не называются. Ранее свое желание приобрести часть акций РАО подтвердил ВТБ.

В целом, данное сообщение лишь подтверждает имевшиеся планы РАО относительно выкупленных акций, поэтому мы рассматриваем его как НЕЙТРАЛЬНОЕ. Мы позитивно оцениваем факт установления минимальной цены продажи акций на уровне 32.15 руб. за обыкновенную акцию, что окажет поддержку котировкам РАО в краткосрочной перспективе.

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

Авиаперевозки

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

Создание AirUnion отложено до февраля

Ведомости сообщили, что создание AirUnion, новой российской авиакомпании, объединяющей активы КрасЭйра, Домодедовских авиалиний, Омскавиа и авиакомпании Самара будет отложено до февраля 2008 г., при этом выпуск акций AirUnion задерживается на неопределенное время. Первоначально компанию планировалось сформировать к концу 2007 г. В статье также сообщается, что Deloitte оценил активы 7.52 млрд руб (\$300 млн), доля государства составляет 58%. По оценкам руководства КрасЭйра, для того, чтобы получить в собственность 55% акций AiRUnion "частные акционеры" должны дополнительно инвестировать \$60 млн.

Мы считаем, что данное сообщение негативно для акционеров КрасЭйра, поскольку главным катализатором цены акций компании мы считаем создание AiRUnion. Повысить прозрачность компании и интерес к ее акциям может окончательное определение стоимости и структуры собственности AiRUnion. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой \$381.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Новый год начался тем, что на американском долговом рынке началось ралли, а доходность 10-летнего выпуска упала до 3,78% годовых..

Среди весомых причин можно назвать несколько. Выходившая за последнюю неделю статистика оказалась значительно хуже ожиданий. Данные по рынку труда за декабрь откровенно разочаровали – уровень безработицы вырос до 5% годовых при прогнозе в 4,8% годовых. Количество новых рабочих мест в непромышленной сфере увеличилось всего на 18 тыс при прогнозе роста в 70 тыс, а в промышленности сократилось на 31 тыс, при том что аналитики ориентировались на менее значительное снижение показателя в 15 тыс. Кроме того, будущие продажи домов упали на 2,6% при росте на 3,7% в прошлом периоде. Такие данные продолжают демонстрировать сложную ситуацию в экономике США и позволяют говорить о понижении ключевой ставки на 50 б.п. 30 января, как о все более вероятном событии.

Фондовые индексы также показывают с начала года негативную динамику. DJIA упал уже более чем на 400 пунктов, а S&P 500 – почти на 60 пунктов. В такой ситуации инвесторы стремятся к менее рискованным активам, что и обеспечивает рост цен КО США.

По рынку также ходят слухи о возможном начале процедуры банкротства со стороны Countrywide Financial Corp – крупнейшего американского ипотечного кредитора. Однако сама компания все отрицает и ссылается на достаточный уровень ликвидности для нормального ведения бизнеса.

Российский внешнедолговой рынок будет постепенно активизироваться. Россия-30 скорее всего последует за КО США, но движение будет более сдержанным.

Рублевые облигации

В первые дни нового года на внутреннем долговом рынке будет наблюдаться типичное снижение котировок в рамках закрытия позиций, сформированных на длинные выходные. Дополнительным поводом для продаж станет разочарование инвесторов, ожидавших улучшения внешней конъюнктуры в Новом году. Однако пока ситуация на внешних рынках остается все такой же нестабильной, что не дает повода для начала игры на повышение котировок и на внутреннем рынке.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	14.09	н/д	н/д	н/д	14.0	н/т	н/д	н/д	333 560	22.0	56	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	87.00	н/д	н/д	н/д	84.7	н/т	н/д	н/д	73 999	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6.35	н/д	н/д	н/д	6.21	н/т	н/д	н/д	30 107	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9.57	н/д	н/д	н/д	9.45	н/т	н/д	н/д	101 403	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1.24	н/д	н/д	н/д	1.21	н/т	н/д	н/д	44 300	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2.23	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	35 338	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6.05	н/д	н/д	н/д	6.07	н/т	н/д	н/д	13 181	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7.50	н/т	н/т	н/д	7.54	н/т	н/д	н/д	22 772	9.88	32	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1.314	н/д	н/д	н/д	1.289	н/т	н/д	н/д	53 929	1.90	45	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0.24	н/д	н/д	н/д	0.24	н/т	н/д	н/д	9 460	0.230	-3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1.19	н/д	н/д	н/д	1.20	н/т	н/д	н/д	5 673	1.14	-4	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0.0013	н/т	н/т	н/д	0.0013	н/т	н/д	н/д	3 686	0.00141	12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0.123	н/д	н/д	н/д	0.160	н/т	н/д	н/д	5 491	0.117	-5	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0.154	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	4 078	0.171	11	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0.153	н/т	н/т	н/д	0.150	н/т	н/д	н/д	7 242	0.170	11	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0.133	н/д	н/д	н/д	0.134	н/т	н/д	н/д	6 534	0.101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0.175	н/д	н/д	н/д	0.177	н/т	н/д	н/д	6 197	0.151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0.129	н/т	н/т	н/д	0.000	н/т	н/д	н/д	3 435	0.170	32	ПОКУПАТЬ
МТС	15.35	н/д	н/д	н/д	15.4	н/т	н/д	н/д	30 598	20.40	33	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11.8	н/т	н/т	н/д	11.8	н/т	н/д	н/д	8 562	2.39	-80	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	12.1	н/д	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0.12	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	960	н/р	н/д	н/р
МГТС	34.00	н/т	н/т	н/д	34.6	н/т	н/д	н/д	2 714	36.5	7	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0.93	н/д	н/д	н/д	0.9	н/т	н/д	н/д	1 471	0.80	-14	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1.71	н/т	н/т	н/д	1.7	н/т	н/д	н/д	1 507	1.60	-6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0.197	н/т	н/т	н/д	0.196	н/т	н/д	н/д	583	0.14	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5.9	н/д	н/д	н/д	5.9	н/т	н/д	н/д	1 444	8.10	38	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0.120	н/д	н/д	н/д	0.117	н/т	н/д	н/д	1 441	0.15	23	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0.063	н/т	н/т	н/д	0.062	н/т	н/д	н/д	2 035	0.08	19	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5.33	н/т	н/т	н/д	5.35	н/т	н/д	н/д	509	5.50	3	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22.68	н/т	н/т	н/д	22.8	н/т	н/д	н/д	21 110	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4.00	н/т	н/т	н/д	4.09	н/т	н/д	н/д	23 973	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1.30	н/д	н/д	н/д	1.29	н/т	н/д	н/д	15 175	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	265.0	н/д	н/д	н/д	264.4	н/т	н/д	н/д	48 522	303	14	ДЕРЖАТЬ
Полюс	45.90	н/д	н/д	н/д	46.2	н/т	н/д	н/д	8 750	59	28	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7.05	н/т	н/т	н/д	7.1	н/т	н/д	н/д	1 939	н/р	н/д	н/р
ТМК	10.95	н/т	н/т	н/д	11.12	н/т	н/д	н/д	9 559	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1.80	н/т	н/т	н/д	1.9	н/т	н/д	н/д	4 895	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4.22	н/д	н/д	н/д	4.18	н/т	н/д	н/д	91 097	5.05	20	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0.0051	н/д	н/д	н/д	0.0051	н/т	н/д	н/д	34 293	0.0059	16	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 2: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	PTC				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0.11	н/д	н/д	н/д	0.10	н/т	н/д	н/д	2 966	0.155	54	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0.09	н/д	н/д	н/д	0.08	н/т	н/д	н/д	2 542	0.130	56	ПОКУПАТЬ
ТГК-2	0.00100	н/д	н/д	н/д	0.00099	н/т	н/д	н/д	1 108	0.00103	4	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0.00124	н/д	н/д	н/д	0.00120	н/т	н/д	н/д	1 638	0.00127	6	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0.00091	н/т	н/т	0	0.00090	н/т	н/д	н/д	1 120	0.00151	68	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	н/т	н/т	н/т	0	0.00112	н/т	н/д	н/д	1 444	0.00133	19	ПОКУПАТЬ
ТГК-8	0.00140	н/д	н/д	н/д	0.00139	н/т	н/д	н/д	1 926	0.00130	-6	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	0.00032	н/д	н/д	н/д	0.00032	н/т	н/д	н/д	1 823	0.00028	-13	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	4.09	н/д	н/д	н/д	4.0	н/т	н/д	н/д	1 769	4.00	1	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2.75	н/д	н/д	н/д	2.8	н/т	н/д	н/д	1 667	3.50	27	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	238.50	н/т	н/т	н/д	237.2	н/т	н/д	н/д	1 350	280.50	18	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	0.0003	н/т	н/т	н/д	0.0003	н/т	н/д	н/д	232	0.00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2.15	н/т	н/т	0	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	0.99	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	2 803	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0.60	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	2 319	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1.25	н/т	н/т	н/д	1.2	н/т	н/д	н/д	452	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	2.00	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	3 867	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0.58	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	470	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	0.045	н/т	н/т	н/д	0.047	н/т	н/д	н/д	1 271	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	н/т	0	38.4	н/т	н/д	н/д	3 824	58.16	51	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10.20	н/т	н/т	н/д	10.0	н/т	н/д	н/д	1 017	9.17	-10	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16.4	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	2 791	20.54	25	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3.5	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	950	6.43	86	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1.9	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	1 057	4.24	119	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1.42	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 128	2.42	70	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	60.5	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 083	104.7	73	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	115.0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	680	335.0	191	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	83.0	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	1 540	106.4	28	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1.0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1.89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	10.5	н/т	н/т	н/д	10.5	н/т	н/д	н/д	1 246	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	302.0	н/д	н/д	н/д	317.9	н/т	н/д	н/д	3 482	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11.3	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	610	18.0	60	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	533	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	908	1 000.0	88	ПОКУПАТЬ
Распадская	6.5	н/д	н/д	н/д	6.5	н/т	н/д	н/д	5 083	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4.21	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	1 989	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	2 080	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	3 915	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	7.8	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	16 570	5.4	-31	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	880	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	6 887	723.0	-18	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 600	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	283	6 800	21	ПОКУПАТЬ
Иркут	н/т	н/т	н/т	0	0.93	н/т	н/д	н/д	914	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7.50	н/т	н/т	н/д	7.89	н/т	н/д	н/д	266	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0.20	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	1 465	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3.73	н/т	н/т	н/д	3.80	н/т	н/д	н/д	4 143	4.88	31	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0.73	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	422	0.97	33	ПОКУПАТЬ
S7	3 950	н/т	н/т	0	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	0	49.3	н/т	н/д	н/д	8 077	60.00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	92.0	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	1 878	100	9	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	25.9	н/д	н/д	н/д	26.1	н/т	н/д	н/д	1 943	23.30	-10	ПРОДАВАТЬ
Калина	40.5	н/д	н/д	н/д	40.6	н/т	н/д	н/д	395	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	73.0	н/д	н/д	н/д	72.4	н/т	н/д	н/д	584	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	6.80	н/д	н/д	н/д	6.7	н/т	н/д	н/д	721	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	90.0	н/д	н/д	н/д	89.6	н/т	н/д	н/д	3 960	110.00	22	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	305.0	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	3 522	355.00	16	ПОКУПАТЬ
Верофарм	53.0	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	530	н/р	н/д	н/р
Магнит	50.5	н/д	н/д	н/д	52.0	н/т	н/д	н/д	3 636	55.00	9	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0.02	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	4 472	0.027	23	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7.40	н/т	н/т	0	7.3	н/т	н/д	н/д	5 326	7.60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	68.0	н/т	н/т	0	68.5	н/т	н/д	н/д	1 615	83	22	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52.6	н/т	н/т	0	53.9	н/т	н/д	н/д	6 838	57	6	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 3: 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	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	381	12.32	12	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	21.5	н/т	н/т	0	21.7	н/т	н/д	н/д	711	50.75	136	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0.65	н/д	н/д	н/д	0.6	н/т	н/д	н/д	4 991	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3.70	н/д	н/д	н/д	3.5	н/т	н/д	н/д	538	2.21	-40	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	н/т	н/т	н/т	0	1.1	н/т	н/д	н/д	2 358	1.73	н/д	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	н/т	0	2.9	н/т	н/д	н/д	696	2.02	н/д	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 009	н/т	н/т	0	1 995	н/т	н/д	н/д	9 371	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1.6	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	100	4.80	210	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1.0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	76	3.20	214	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0.79	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	62	1.82	132	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	3.0	н/д	н/д	н/д	2.85	н/т	н/д	н/д	3 000	4.29	43	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34.0	н/т	н/т	0	34.2	н/т	н/д	н/д	460	48.0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	330	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	137	750	127	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	650	н/д	н/д	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	1 696	499	-23	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 4: 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	58.80	1.4	742 437	4	58.50	0.8	30 819	4	88.0	50	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	86.20	1.9	158 934	0	84.35	0.0	7 053	-2	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	32.01	1.0	619	19	31.75	0.0	215	-2	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9.60	2.1	66 191	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	64.40	0.6	27 977	5	63.50	-0.9	1 569	5	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	128.25	3.4	7 808	6	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	80.80	3.5	36 842	5	н/т	н/т	н/д	н/д	98.8	22	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	15.80	3.6	3 640	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	21.5	36	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	131.50	1.3	14 377	1	131.50	0.4	176	2	190.0	44	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23.70	0.6	н/д	1	23.00	0.0	н/д	-2	23.0	-3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	58.15	0.0	17	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	57.0	-2	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	2 021	н/д	95.31	-1.2	101 768	-6	102.0	7	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	42.19	3.7	199	-5	41.26	1.4	179 686	-1	43.0	2	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	102.53	-0.3	н/д	4	102.17	-0.3	52 690	1	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	12.35	1.0	8 875	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	12.1	-2	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6.88	10.1	н/д	20	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	42.65	3.4	18 030	2	н/т	н/т	н/д	н/д	35.0	-18	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	65.00	0.5	4 230	-15	64.91	-1.4	7 941	-7	14.3	-78	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	33.86	-0.9	н/д	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	36.5	8	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	90.59	0.0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	80.0	-12	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	86.20	0.0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	80.0	-7	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	10.01	0.0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	7.0	-30	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11.41	1.4	н/д	1	14.00	0.0	н/д	н/д	16.2	42	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	94.98	0.0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	118.4	25	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12.73	0.0	н/д	1	н/т	н/т	н/д	н/д	15.0	18	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	160.72	0.0	н/д	0	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	30.98	0.0	24 748	3	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	27.75	3.2	619	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	265.50	0.5	62 390	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	303.0	14	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	44.50	1.1	13 593	9	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	23.35	1.1	12 155	1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	16.50	0.0	460	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7.39	2.6	1 953	4	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	45.00	0.0	4 105	0	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	46.20	0.0	9 021	-4	45.50	-1.5	3 021	-4	58.8	27	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7.51	0.0	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5.79	0.0	615	1	н/т	н/т	н/д	н/д	5.1	-12	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3.82	-2.4	1 015	20	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	25.65	-0.3	21 285	5	н/т	н/т	н/д	н/д	25.4	-1	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0.47	1.1	7	-2	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	91.51	-1.6	43 762	-6	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	81.00	3.4	24 098	5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11.75	-0.3	н/д	2	н/т	н/т	н/д	н/д	18.0	53	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	30.55	1.8	2 604	0	н/т	н/т	н/д	н/д	35.6	17	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9.45	1.2	124	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	11.1	17	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	10.00	2.0	26	3	н/т	н/т	н/д	н/д	12.0	20	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9.53	0.0	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	12.0	26	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10.18	1.2	229	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	14.5	42	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	141.06	-2.3	28 536	8	110.0	-22	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	36.99	0.5	1 430	1	н/т	н/т	н/д	н/д	42.0	14	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2.75	-4.5	9	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31.70	-2.8	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14.40	0.0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	12.6	-13	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	10.10	1.0	18 419	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	11.8	17	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 413.7	-1.638	158 737	14.03.2008
LKOH-03.08	856.3	-1.106	13 243	14.03.2008
EERU-03.08	1 295.6	-1.791	11 845	14.03.2008
RTKM-03.08	1 177.4	-2.034	882	14.03.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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./\$	24.5462	0.0
Инфляция, м-к-м	%	1.6	9.3

Источник: Reuters

Илл. 7: 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	94.2	95.1	-1.0	56.6	Золото, \$/унц	887.6	878.2	1.1	32.0
1-мес	93.9	94.8	-0.9	54.3	Платина, \$/унц	1 553.3	1 550.5	0.2	35.5
3-мес	93.7	94.2	-0.5	48.7	Палладий, \$/унц	377.8	376.5	0.3	9.3
Urals	91.2	92.0	-0.8	64.5	Никель, \$/тонну	29 895	28 200	6.0	-20.8
WTI	96.0	96.6	-0.6	57.3	Медь, \$/тонну	7 230	6 910	4.6	7.9
REBCO	91.6	90.4	1.3	62.3	Цинк, \$/тонну	2 575	2 484	3.7	-43.8

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

Илл. 8: 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	0.03	4.8	7.9	1.2	172.4	1 537.5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11.0	143.3	0.13	5.5	7.7	7.0	175.2	3 466.7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12.8	182.2	0.07	5.8	7.0	10.5	175.2	2 500.0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7.5	113.8	0.10	5.5	6.6	7.0	143.8	2 010.7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3.0	99.1	-0.03	5.2	3.0	0.4	213.0	2 837.0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3.0	92.6	0.16	5.4	3.2	3.2	236.0	1 750.0	USD

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

Илл. 9: 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	60 005	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1.8	1.6	1.3	10.5	6.9	6.8	45.5	20.1	25.3	17%	
Иркутскэнерго	5 738	782	865	125	145	37	50	7.3	6.6	6.1	46.0	39.5	31.3	119	119	59.5	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	5 003	921	1 139	136	207	162	80	5.4	4.4	3.9	36.8	24.2	21.6	38.1	77.8	71.3	17%	
ТГК-5	385	401	460	59	53	n/a	n/a	1.0	0.8	0.7	6.5	7.3	6.5	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 267	896	1 536	309	824	150	484	3.6	2.1	1.5	10.6	4.0	2.5	19.7	6.1	4.2	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	2.7	2.3	17.7	13.0	10.7	43.6	40.2	28.9		
Система	25 689	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2.6	2.2	1.9	6.5	5.6	5.0	32.0	26.2	23.1	19%	
МТС	43 378	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6.8	5.1	4.1	13.4	9.9	8.0	37.8	17.3	13.4	29%	
Комстар-ОТС	5 570	1 120	1 435	429	634	82	276	5.0	3.9	3.7	13.0	8.8	8.7	60.1	17.9	18.1	16%	
ВымпелКом	45 272	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	9.3	6.4	4.8	18.5	12.3	9.3	53.7	28.3	17.4	39%	
Голден Телеком	4 266	855	882	227	281	86	120	5.0	4.8	4.2	18.8	15.2	12.8	42.6	30.6	25.7	9%	
Ростелеком	8 938	2 263	2 270	380	460	54	148	3.9	3.9	4.2	23.6	19.4	19.0	160	57.9	47.8	-3%	
МГТС	3 105	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	1 216	200	244	54	74	35	47	6.1	5.0	3.9	22.5	16.4	12.2	35.6	26.5	18.9	24%	
Центр Телеком	2 610	1 084	1 286	396	442	68	90	2.4	2.0	2.0	6.6	5.9	5.8	21.6	16.3	18.9	9%	
Сев-Зап Телеком	2 250	759	853	245	308	47	110	3.0	2.6	2.5	9.2	7.3	6.7	32.3	13.7	12.7	9%	
Юж Телеком	1 657	660	728	229	215	13	3	2.5	2.3	2.2	7.2	7.7	7.2	45.7	194	27.8	6%	
Волга Телеком	2 354	914	1 180	321	442	79	165	2.6	2.0	1.9	7.3	5.3	5.0	18.3	8.8	7.9	16%	
Сибирь Телеком	2 234	1 110	1 369	271	513	43	210	2.0	1.6	1.6	8.2	4.4	4.0	33.5	6.9	6.3	14%	
Уралсвязьинформ	3 470	1 248	1 477	344	551	30	191	2.8	2.3	2.2	10.1	6.3	5.7	67.8	10.7	8.5	12%	
Дальсвязь	937	400	485	100	161	12	62	2.3	1.9	1.9	9.4	5.8	5.3	42.5	8.2	7.1	12%	
Среднее по сектору								4.0	3.3	2.9	12.2	9.2	8.1	46.9	31.6	17.6		
Нор Никель	49 024	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4.2	2.9	3.1	6.4	4.0	4.5	8.5	6.1	7.2	18%	
Северсталь	22 800	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1.8	1.8	1.8	7.6	7.8	8.4	17.1	17.5	21.2	0%	
НЛМК	22 630	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3.7	3.4	3.6	8.6	8.2	8.8	11.6	13.4	14.5	2%	
ЧЦЗ	625	553	599	178	177	96	111	1.1	1.0	1.1	3.5	3.5	2.9	6.4	5.5	4.4	2%	
Евраз	28 914	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3.4	3.2	3.3	12.1	12.1	12.9	19.5	24.7	27.7	3%	
Полюс Золото	7 299	724	775	355	396	1 203	260	10.1	9.4	9.7	20.6	18.4	20.3	7.3	33.7	39.2	2%	
Приаргунское ПГХО	941	212	288	29	70	8	42	4.4	3.3	1.7	32.4	13.4	2.9	107	20.4	3.7	62%	
Highland Gold Mining	1 012	102	120	-87	23	-96	5	9.9	8.4	9.5	nm	44.0	112	neg	136	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 058	177	187	64	97	31	47	11.6	11.0	5.7	32.2	21.2	9.7	62.7	41.3	15.2	43%	
Среднее по сектору								5.6	4.9	4.4	15.4	14.7	20.3	30.0	33.2	16.6		
Вимм-Билль-Данн	6 262	1 762	2 416	218	320	95	148	3.6	2.6	2.1	28.7	19.6	14.6	61.1	39.2	28.0	30%	
Лебедянский	2 083	710	983	139	182	86	102	2.9	2.1	1.7	15.0	11.4	9.0	21.8	18.4	14.7	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%	
Аптеки 36'6	1 125	424	784	0	22	37	143	2.7	1.4	0.9	nm	52.3	23.5	15.8	4.1	neg	71%	
Пятерочка	8 686	3 551	5 183	295	485	103	181	2.4	1.7	1.2	29.4	17.9	13.1	74.8	42.5	30.0	40%	
Седьмой Континент	2 008	958	1 298	104	126	68	81	2.1	1.5	1.2	19.3	15.9	12.7	28.7	24.0	26.6	33%	
Магнит	4 009	2 505	3 697	122	197	57	92	1.6	1.1	0.8	32.8	20.4	13.6	63.9	39.5	30.0	46%	
Черкизово	1 073	630	842	74	113	30	45	1.7	1.3	1.0	14.5	9.5	6.9	27.2	18.1	11.8	29%	
АмТел	785	817	1 019	77	80	-5	-28	1.0	0.8	0.7	10.2	9.8	5.9	neg	neg	21.2	20%	
Среднее по сектору								2.4	1.8	1.4	20.2	18.6	12.0	39.1	25.1	21.9		
Группа ПИК	15 617	1 546	2 681	474	827	298	461	10.1	5.8	3.9	nm	18.9	10.9	49.5	32.0	15.0	60%	
AFI Development	4 165	4	47	118	45	112	45	nm	88.6	15.1	35.3	92.6	16.9	43.1	107	3.9	729%	
Открытые Инвестиции	4 145	86	173	24	12	58	80	48.2	24.0	9.9	173	345	46.1	71.5	51.8	7.2	120%	
Система-ГАЛС	2 105	283	453	15	90	56	37	7.4	4.7	3.4	145	23	14.4	38.7	57.6	13.9	48%	
RGI International	1 460	0.4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	31.5	nm	nm	41.5	22.1	1.7	49.3	977%	
МирЛэнд	1 018	4	45	-6	22	30	95	nm	22.4	1.4	nm	46.3	2.7	34.1	10.7	6.6	1209%	
Среднее по сектору								10.3	16.7	6.9	61.5	65.0	17.1	43.2	38.2	18.1		
Уралкалий	16 903	820	1 132	311	557	129	355	20.6	14.9	11.0	54.4	30.3	19.8	128	46.7	29.1	37%	
Сильвинит	8 638	674	1 025	279	550	180	396	12.8	8.4	6.9	31.0	15.7	12.6	38.3	17.4	13.8	36%	
Среднее по сектору								16.7	11.7	9.0	42.7	23.0	16.2	83.4	32.0	21.5		

	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%	7.8	3.9	3.3	29.9	19.9	12.6	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3.9%	3.5%	4.0%	4.9	2.1	2.0	29.1	26.1	17.9	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%	6.8	3.1	2.7	37.4	23.1	14.7	

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 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.