

В ФОКУСЕ

Финансовые услуги

Телекоммуникации

- Банк "Халык": результаты за первое полугодие 2011 г. по МСФО

- Результаты Мегафона за второй квартал 2011 г. неоднозначны для МТС и VimpelCom

КОРОТКО

Стратегия. Компания MSCI Barra сегодня сообщила о включении обыкновенных акций Ростелекома в расчетную базу индекса MSCI Russia с 1 сентября. Хотя MSCI Barra ранее заявляла о планах добавить акции эмитента в расчет индекса, мы считаем, что сегодняшнее сообщение станет катализатором роста котировок акций Ростелекома. Аналитики по телекомам полагают, что включение бумаг в расчет MSCI Russia должно стать позитивным фактором для их листинга на LSE, который ожидается в четвертом квартале 2011 г. после выхода результатов за первое полугодие 2011 г. по МСФО (публикация ожидается в октябре). По итогам торгов во вторник акции Ростелекома на ММВБ подешевели на 3,6%, а с 1 августа – на 24,1%, тогда как индекс ММВБ за указанный период опустился на 14,1%. Таким образом, сегодня не исключено восстановление котировок. Вместе с тем, мы обращаем внимание на исключительную волатильность бумаг Ростелекома за последнюю неделю.

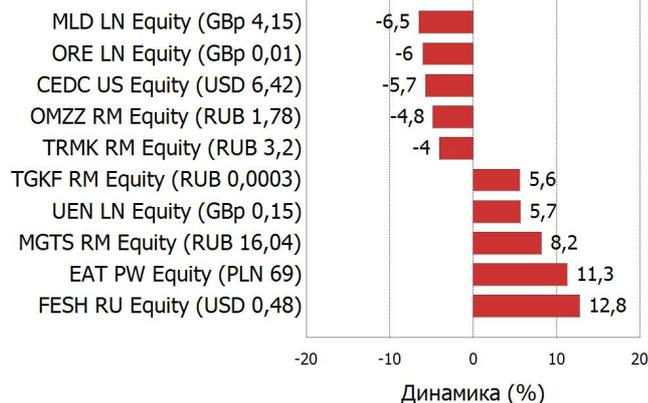
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

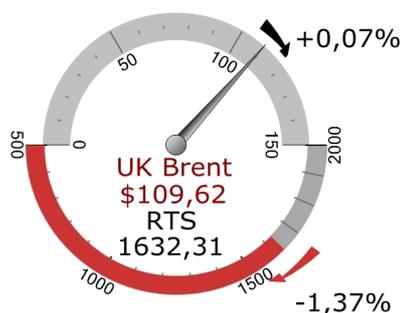
ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, %,	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
РТС	1632,31	-1,37	-16,08	-11,1	-8,07	5,2	0,9
ММВБ	1481,18	-1,95	-13,61	-7,92	-12,25	5,8	0,9
UK Brent	109,62	0,07	-6,88	-1,11	16,25		
Никель	21650	-0,23	-10,37	-10,35	-12,53		
Золото	1785,4	-0,02	12,04	20,08	25,66		
Руб./\$	28,68	-0,16	-1,67	-2,1	6,49		
Руб./€	41,32	0,06	-4	-3,46	-1,19		
Руб./Корзина	34,39	0,19	-3,09	-2,71	2,28		
\$/€	1,44	0,17	2,54	1,3	7,49		
CDS Россия	187,1	0,64	21,24	38,99	28,45		
Ставка NDF	4,9	-0,2	-6,33	-3,88	-1,22		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Ситуация в России вчера была хуже, чем на других развивающихся рынках. Индекс ММВБ опустился на 2,0%, а РТС снизился на 1,4%. Акции энергетических компаний опережали динамику рынка, тогда как бумаги сырьевого сектора оказались в лидерах падения. С другой стороны, октябрьские фьючерсы на нефть марки Brent практически не изменились, торгуясь по \$109,3 за баррель. Никель подорожал на 1,9%, а свинец и олово подешевели соответственно на 1,7% и 1,2%. Как сообщила сегодня газета "Коммерсант", чистый отток средств инвесторов из российских паевых инвестиционных фондов с начала августа составил почти 900 млн руб.

МИРОВЫЕ РЫНКИ**ИНДИКАТОРЫ**

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▼ 1192,76	-0,97	-9,37	-10,25	-5,16	12	1,1
DJIA	▼ 11405,93	-0,67	-8,6	-8,6	-1,48	11,5	1,2
NASDAQ	▼ 2523,45	-1,24	-9,55	-9,33	-4,88	15,1	1,6
Eurostoxx 50	▼ 2323,67	-0,03	-13,15	-18,46	-16,8	8,4	0,7
FTSE 100	▲ 5357,63	0,13	-8,32	-8,59	-9,19	9,6	1
Nikkei 225	▼ 9054,75	-0,58	-9,22	-5,35	-11,48	15	0,5
Hang Seng	▲ 20402,95	0,94	-6,73	-10,91	-11,43	10,9	1,9

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс S&P 500 упал на 1,0%, а Euro Stoxx 50 не изменился по итогам вчерашней сессии. Президент Франции Николя Саркози и канцлер Германии Ангела Меркель обсудили планы более значительной координации в рамках дальнейшего экономического развития Европы. Они также отметили, что еврооблигации, выпускаемые совместно странами ЕС, - это предмет для обсуждения в долгосрочной перспективе. Фондовый индекс Гонконга сегодня вырос на 0,9%, Японии - потерял 0,6%. В США в среду выйдет индекс цен производителей (прогноз Bloomberg предполагает его нулевую динамику в месячном сопоставлении).

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: потребительский сектор и фармацевтические компании. Лидеры падения: финансовые и нефтегазовые компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ**ИНДИКАТОРЫ**

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▲ 1018,64	0,52	-10,3	-10,12	-11,53	10	1,1
MSCI BRIC	▼ 305,02	-0,44	-10,71	-11,2	-14,41		
MSCI EMEA	▼ 342,43	-0,84	-12,46	-10,68	-12,61	7,8	1,1
MSCI EM ASIA	▲ 423,41	1,22	-9,99	-10,19	-9,56	11	0,9

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Хорошие корпоративные новости помогли MSCI EM вырасти на 0,5% во вторник и обогнать MSCI World, который упал на 0,7%. Корейский KOSPI по результатам вчерашней сессии вырос на 4,8%, в то время как на фондовых биржах Индии, Бразилии и России наблюдалось падение котировок. На развивающихся рынках Азии сегодня утром индикаторы росли: главные фондовые индексы Южной Кореи и Индии прибавили по 1,3%.

Банк "Халык": результаты за первое полугодие 2011 г. по МСФО

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010П	P/BV, 2010П
HSBK	UR	6,6	-	-	8,2	1,1

Банк "Халык" вчера представил благоприятные в некоторых аспектах деятельности финансовые результаты за первую половину 2011 г. по МСФО. Тем не менее, они серьезно не повлияли на наше отношение к банку. Основные показатели из отчетности мы приводим ниже.

- **Рост кредитного портфеля в первой половине года оказался слабым.** Чистый кредитный портфель вырос лишь на 1% с начала года. Совокупные активы увеличились в основном за счет инвестиций в ценные бумаги. На наш взгляд, данный факт свидетельствует о том, что экономика Казахстана восстанавливается медленно, и спрос на кредиты пока еще остается слабым.
- **Структура фондирования практически не изменилась.** Банк "Халык" разместил десятилетние еврооблигации на сумму \$500 млн под 7,25% и выиграл от устойчивого притока вкладов с начала года (рост на 8% с начала года). Доля розничных депозитов в фондировании осталась на уровне 35%. Доля текущих вкладов, наиболее предпочтительных с точки зрения стоимости (расходов), выросла до 46% (на 11 п. п.).
- **У банка все еще хорошие возможности в части способности капитала поглощать убытки.** Коэффициент достаточности капитала первого уровня по Базельским нормативам составил 16,5% против 17,3% по состоянию на конец 2010 г., а общий коэффициент достаточности капитала все еще превышает 20%.
- **Качество активов чуть улучшилось, однако остается низким.** Просроченные кредиты (90+) составили 19,7% валовых кредитов на конец июня, после увеличения до 20,3% в первом квартале года. В то же время улучшается показатель соотношения фактически полученных процентов по кредитам к начисленным, которое выросло до 90%, продемонстрировав самый высокий уровень за последние несколько лет. Отчисления в резервы составляли 1,6% от кредитного портфеля (3,2% на годовой основе), что на 0,3 п. п. ниже 1,9% (3,9% на годовой основе), чем в первой половине 2010 г. Коэффициент резервирования вырос до 19,8%, доведя коэффициент резервного покрытия примерно до 100%, что чуть ниже уровня, который мы считаем приемлемым. Концентрация и степень связанности банка с циклическими отраслями промышленности практически не изменились и продолжают оставаться на высоком уровне.
- **Хорошие показатели прибыли и рентабельности.** Чистая прибыль выросла на 27% в годовом сопоставлении, хотя основной доход увеличился лишь на 7%. Доля комиссионного дохода в основном доходе банка выросла до 30% в первой половине года, что свидетельствует об улучшении качества прибыли. Из-за снижения собственного капитала на 6% с начала года после покупки казначейских акций показатель ROAE вырос до 1,0% (1,9% на годовой основе) в первом полугодии, оказавшись на 0,8% (1,6%) выше, чем годом ранее. Аналогичная тенденция была характерна и для ROAA из-за слабого роста активов в первом полугодии 2011 г. Значительный рост заработных плат был отчасти нивелирован сокращением остальных операционных расходов. В итоге, отношение расходов к доходам составило 30%, что на 1 п. п. выше, чем в первой половине 2010 г. Из-за снижения доходности во всех классах активов, приносящих процентный доход, рентабельность активов снизилась до 5,1% (10,2% на годовой основе). Одновременное, однако, не компенсирующее снижение рентабельности пассивов, вызвало снижение чистого процентного спреда (NIS) до 2,9% (5,8%) с 3,3% (6,6%) в первом полугодии 2010 г. Аналогичная тенденция была характерна и для чистой процентной маржи, которая снизилась до 2,7% (5,3%) с 2,9% (5,8%) годом ранее.
- **Ликвидность остается хорошей.** Доля ликвидных и квазиликвидных активов в совокупных активах банка выросла до 44% (самый высокий уровень за последние несколько лет). Квазиликвидные активы представлены в основном денежными средствами и их эквивалентами (в основном низкодоходными и/или краткосрочными вкладами в банках, являющихся членами Организации экономического сотрудничества и развития) и портфелем ценных бумаг (в основном низкодоходными номинированными в тенге нотами НБК и суверенными облигациями). Уровень покрытия краткосрочных вкладов (в том числе, межбанковских) ликвидными активами остается высоким и, на наш взгляд, не представляет никаких рисков.

Мы считаем отчетность нейтральной для акций банка и ожидаем, что на цену акций скорее повлияют изменения настроения инвесторов, а не фундаментальные показатели или финансовые результаты.

Результаты Мегафона за второй квартал 2011 г. неоднозначны для МТС и VimpelCom

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
MBT US EQUITY	н/д	16,7	480	н/д	н/д	9,3	1,8	4,4
VIP US EQUITY	н/д	10,9	315	н/д	н/д	7,8	1,9	4,2

Мегафон вчера представил ключевые финансовые показатели за второй квартал 2011 г. Выручка мобильного сегмента (с учетом выручки розничной сети) выросла на 8,5% в годовом сопоставлении и на 7,2% за квартал до 55,4 млрд руб. Весьма хорошая поквартальная динамика объясняется сезонным увеличением выручки в сегменте голосового трафика и роуминга. Динамика выручки в сегменте передачи данных оказалась слабой во втором квартале года (+1,8% в квартальном сопоставлении).

Рентабельность OIBDA снизилась на 2,3 п. п. в годовом сопоставлении, однако практически не изменилась в квартальном сопоставлении (упала на 0,1 п. п.), составив 43,1%. Мегафон увеличил капиталовложения на 14% в квартальном сопоставлении до 15,5 млрд руб. В итоге отношение капиталовложений к выручке составило 26%.

На наш взгляд, компания продемонстрировала весьма посредственные показатели рентабельности во втором квартале года, что неоднозначно для МТС и VimpelCom.

Рентабельность Мегафона все еще находится под давлением ввиду развития розничного бизнеса и сегмента фиксированной связи компании.

Тем не менее, мы считаем, что рентабельность МТС во втором квартале года может восстановиться. Количество абонентов Мегафона увеличилось на 1,2 млн человек, а абонентская база выросла на 2,0% в квартальном сопоставлении до 57,6 млн человек, тогда как МТС значительно сократила свою рекламную деятельность во втором квартале года. Абонентская база МТС в России снизилась на 0,5% до 71 млн абонентов, у VimpelCom (с учетом покупки НТК) она выросла на 2,3% до 54,3 млн.

У VimpelCom данный позитивный тренд может быть нивелирован необходимостью вернуть свою долю рынка. По сути, это означает продолжение роста расходов на увеличение числа абонентов и снижение тарифов, что негативно отразится на рентабельности.

Мегафон: результаты за второй квартал 2011 г., млн руб.

	2К10	1К11	2К11	к/к	г/г
Выручка	52 215	55 156	58 558	6,2%	12,1%
Беспроводная связь	51 125	51 742	55 446	7,2%	8,5%
С учетом выручки от передачи данных	4 505	6 743	6 863	1,8%	52,3%
Беспроводная связь	1 090	3 414	3 111	-8,9%	н/д
OIBDA	23 706	23 807	25 236	6,0%	6,5%
Рентабельность OIBDA	45,4%	43,2%	43,1%	-0,1 п. п.	-2,3 п. п.
Чистая прибыль	12 223	10 091	11 343	12,4%	-7,2%
Чистая рентабельность	23,4%	18,3%	19,4%	1,1 п. п.	-4,0 п. п.
Количество абонентов, млн	53,5	56,5	57,6	2,0%	7,6%
ARPU по России, руб.	315	294	313	6,5%	-0,6%
MOU по России, мин.	291	278	295	6,1%	1,4%
Средняя стоимость минуты разговора (ARPM)	1,08	1,06	1,06	0,3%	-2,0%

Источники: данные компании, оценка Атона

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 17 августа 2011 г.

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, РОССИЙСКИЙ СЕГМЕНТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
SBER	Сбербанк	UR	67 455	3	-	-	11,4	6,5	5,8	0,09	0,50	-	-	-	3,2	2,7	2,4	1,6	-
VTBR	ВТБ	UR	26 146	5	-	-	14,6	9,7	7,8	0,19	0,33	-	-	-	3,6	3,0	2,5	1,2	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	775	31,9	-	-	40,8	5,6	4,5	0,01	0,18	-	-	-	2,1	1,6	1,3	1,0	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 505	4,2	-	-	11,2	5,5	4,8	0,05	0,29	-	-	-	2,8	2,4	2,1	1,2	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	4,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			95 881				19,5	6,8	5,7	0,09	0,33	-	-	-	2,9	2,4	2,1	1,3	-

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, КАЗАХСТАНСКИЙ СЕГМЕНТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
ККВ	ККБ	UR	1 638	3,9	-	-	15,6	7,6	5,5	0,07	0,15	-	-	-	1,3	1,2	1,1	0,5	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	2 592	6,6	-	-	8,2	4,8	4,0	0,07	0,18	-	-	-	2,3	2,0	1,7	0,9	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	449	2,8	-	-	8,2	2,9	2,4	0,02	0,13	-	-	-	1,3	0,9	0,7	0,5	-
4 679							10,7	5,1	4,0	0,05	0,15	-	-	-	1,6	1,4	1,2	0,6	-

НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЕСЕРВИСНЫЕ КОМПАНИИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
INTE	Integra	Покупка	456	2,4	4,8	105%	Отр.	32,0	6,8	Отр.	0,02	4,4	3,5	2,3	0,7	0,6	0,4	0,9	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	342	4,9	10,2	109%	21,2	18,9	14,5	1,57	0,47	6,3	5,8	4,5	1,4	1,4	1,1	1,6	0,7
EDCL	EDC	Продажа	3 468	23,7	30,2	28%	14,9	9,9	8,2	0,20	0,38	7,5	5,2	4,1	1,8	1,3	1,0	2,3	Отр.
SRGF	Саратовгеофизика	Продажа	34	500	359	-28%	811,9	8,8	8,4	0,00	1,64	8,2	5,6	5,2	2,0	0,3	0,3	1,8	0,7
SNGF	Сибнефтегеофизика	Покупка	22	27,5	45,7	66%	21,7	3,8	3,6	0,01	0,64	3,3	3,5	3,5	0,9	0,9	0,8	0,7	2,1
SNGFP	Сибнефтегеофизика прив.	Покупка	-	26	35	35%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KHGF	Хантыманийскгеофизика	Покупка	83	105	193	84%	52,5	47,4	38,7	4,40	1,74	8,3	9,9	8,4	1,8	1,4	1,3	6,8	4,9
BNGF	Башнефтегеофизика	Покупка	79	100	223	123%	14,2	4,3	3,7	0,02	0,20	6,4	3,0	2,5	0,8	0,7	0,6	0,8	0,6
VNGF	Волгограднефтегеофизика	Держать	9	11	11,6	5%	12,0	9,0	8,1	0,27	0,72	2,5	2,0	1,7	0,5	0,5	0,5	0,7	Отр.
4 493							135,5	16,8	11,5	1,08	0,73	5,9	4,8	4,0	1,2	0,9	0,8	2,0	1,6

* Текущая и теоретическая цены указаны в EUR

НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЯНАЯ ОТРАСЛЬ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
BANE	Башнефть	Покупка	9 426	47	70,2	49%	6,7	5,1	8,2	0,17	Отр.	4,0	2,9	3,3	0,9	0,7	0,7	0,9	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	811	1,4	1,2	-17%	11,5	6,9	6,6	0,10	1,48	5,9	3,5	3,0	2,1	1,6	1,4	1,2	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 265	1,5	0,81	-47%	25,7	13,9	13,1	0,16	2,26	16,1	8,6	7,7	3,5	2,7	2,4	1,9	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 748	5,7	3,5	-38%	67,6	13,0	10,4	0,03	0,42	28,7	7,8	8,0	4,2	3,0	3,2	1,7	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	41,3	56,3	36%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,73	0,53	-27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,73	0,37	-49%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,8	1,4	-50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKOH	ЛУКОЙЛ	Держать	44 252	56,6	64,2	13%	4,9	3,9	5,0	0,14	Отр.	3,4	2,4	2,7	0,5	0,4	0,4	0,9	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	68 981	7,2	10,2	42%	6,5	4,6	6,3	0,11	Отр.	4,3	3,1	3,5	1,3	0,9	0,8	1,0	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	20 998	4,4	4,1	-7%	6,7	3,8	7,1	0,05	Отр.	3,9	2,6	3,6	0,9	0,6	0,6	0,8	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	28 994	0,81	1	23%	6,8	6,5	7,8	1,39	Отр.	0,4	0,1	Отр.	0,1	0,0	Отр.	0,6	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,46	0,61	32%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	11 695	5,5	6,9	26%	7,6	5,1	5,9	0,10	Отр.	6,1	4,0	4,6	1,0	0,6	0,7	0,7	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3	3,8	24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	41 244	2,8	4,4	61%	6,3	3,8	4,4	0,06	Отр.	4,5	3,0	3,3	1,1	0,8	0,8	1,8	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,7	4,2	56%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
229 414							15,0	6,7	7,5	0,23	1,39	7,7	3,8	4,4	1,6	1,3	1,2	1,2	0,3

НЕФТЬ И ГАЗ, ГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GAZP	Газпром	Покупка	136 781	6	10,1	70%	4,5	4,2	4,7	0,45	Отр.	4,6	3,7	3,6	1,9	1,4	1,4	0,5	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	38 606	12,7	11,5	-9%	29,0	17,9	15,2	0,29	0,86	21,3	13,4	11,3	10,5	7,1	5,9	8,2	0,9
175 387							16,8	11,1	10,0	0,37	0,86	13,0	8,6	7,5	6,2	4,3	3,7	4,4	0,9

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, РАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНЫЕ СЕТИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 236	0,029	0,064	120%	7,7	3,4	2,5	0,03	0,07	4,2	2,5	2,1	0,9	0,7	0,6	0,7	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	168	0,0034	0,013	275%	Отр.	4,5	2,2	Отр.	0,02	5,2	3,0	2,5	0,9	0,7	0,6	0,2	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	87	3	14,7	398%	2,0	4,9	2,4	Отр.	0,02	1,6	2,1	1,6	0,5	0,3	0,3	0,2	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	680	0,006	0,013	115%	19,9	4,7	2,2	0,01	0,02	5,4	2,9	1,9	0,6	0,5	0,4	0,5	1,1
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	347	0,0036	0,013	253%	Отр.	15,6	2,5	Отр.	0,00	6,0	3,1	1,6	0,5	0,4	0,3	0,4	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	485	0,0054	0,014	159%	Отр.	Отр.	2,9	2,19	Отр.	18,1	4,6	2,0	0,5	0,4	0,3	0,5	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	578	0,0066	0,02	208%	5,3	3,9	2,7	0,11	0,06	2,5	2,3	1,8	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	614	0,0034	0,0051	49%	18,6	9,9	3,9	0,11	0,02	4,8	3,8	2,4	0,6	0,5	0,4	0,7	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 418	0,05	0,081	63%	4,1	1,7	6,8	0,01	Отр.	2,9	1,4	3,2	1,0	0,7	0,9	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	583	0,52	1,1	106%	3,5	21,7	Отр.	Отр.	0,01	2,7	3,0	4,7	0,9	0,9	0,9	0,3	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	257	3,3	3	-9%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,13	34,9	19,7	5,3	0,5	0,4	0,4	0,6	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	4 408	0,099	0,25	150%	5,0	2,4	2,8	0,02	Отр.	3,8	2,5	2,7	0,8	0,6	0,5	0,4	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,1	0,83	-25%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKNP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,071	0,14	99%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11 861							8,3	7,3	3,1	0,35	0,04	7,7	4,2	2,7	0,7	0,5	0,5	0,5	1,5

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, ГЕНЕРАЦИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
OGKA	ОГК-1	Продажа	1 103	0,025	0,037	51%	8,0	7,2	6,1	0,62	0,36	2,0	2,4	1,6	0,3	0,3	0,2	0,5	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 334	0,041	0,05	23%	13,4	7,4	6,4	0,09	0,43	6,9	Отр.	4,1	0,9	Отр.	0,7	0,8	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	1 861	0,039	0,058	47%	20,4	26,1	11,9	Отр.	0,10	4,9	Отр.	1,5	0,4	Отр.	0,2	0,5	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	4 974	0,079	0,13	64%	17,8	10,7	7,2	0,16	0,14	11,6	7,9	4,8	2,6	2,3	1,6	1,4	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	2 667	0,075	0,083	11%	15,0	11,4	8,5	0,35	0,25	9,4	7,5	5,7	1,9	1,6	1,3	1,1	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 155	0,036	0,041	16%	18,2	10,6	6,4	0,15	0,10	8,4	8,5	4,4	0,9	1,0	0,6	0,6	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	1 490	0,00039	0,0014	256%	11,3	3,5	2,9	0,02	0,15	7,9	3,7	2,6	1,3	1,0	0,7	0,5	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	216	0,00015	0,000085	-42%	Отр.	Отр.	4,0	0,30	Отр.	13,6	9,8	4,4	0,7	0,6	0,6	0,3	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00015	0,000085	-43%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	2 890	0,073	0,14	93%	12,1	8,5	6,9	0,20	0,30	3,8	3,0	2,7	0,5	0,5	0,4	0,4	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	635	0,00032	0,00073	125%	9,3	5,1	3,6	0,06	0,09	4,8	3,0	2,3	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00022	0,00042	91%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	377	0,00031	0,00034	10%	54,1	13,3	11,6	0,04	0,80	7,5	0,4	3,8	0,5	0,0	0,4	0,4	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	499	0,00027	0,00045	68%	12,8	6,5	6,8	0,07	Отр.	2,0	0,3	1,4	0,2	0,0	0,2	0,5	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	1 933	0,064	0,059	-9%	16,7	11,6	8,8	0,27	0,27	7,3	5,4	4,8	0,9	0,7	0,7	1,0	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	739	0,000094	0,00011	15%	29,0	25,0	15,0	1,57	0,22	4,6	4,8	3,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	161	0,00031	0,00041	31%	15,8	2,8	2,0	0,01	0,05	3,8	2,0	2,1	0,4	0,3	0,3	0,3	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	650	0,0092	0,0056	-39%	6,0	5,1	6,5	0,29	Отр.	2,8	2,6	2,7	0,5	0,5	0,5	0,5	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	503	0,0032	0,0031	-3%	32,4	7,1	3,4	0,02	0,03	12,8	5,2	3,0	1,0	0,8	0,7	0,8	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	98	0,000072	0,00015	109%	19,1	3,5	2,8	0,01	0,10	6,2	Отр.	1,9	0,4	Отр.	0,3	0,3	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	12 213	0,042	0,082	96%	11,2	9,8	11,0	0,70	Отр.	6,4	5,9	6,1	2,6	2,4	2,2	0,7	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 435	0,72	1,4	97%	10,4	7,2	6,3	0,17	0,45	6,1	4,9	4,3	1,8	1,3	1,1	1,5	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 325	5,9	4,8	-19%	15,3	18,7	17,6	Отр.	2,89	11,4	13,3	12,1	6,6	6,7	6,1	2,6	Отр.
41 258							17,4	10,1	7,4	0,27	0,40	6,9	5,0	3,8	1,2	1,3	0,9	0,7	1,3

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, СБЫТ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MSSB	Мосэнергосбыт*	Покупка	536	0,55	0,97	77%	3,6	6,9	6,2	Отр.	0,53	2,0	3,7	3,3	0,1	0,1	0,0	2,1	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	47	6,4	15,5	142%	2,6	4,9	4,9	Отр.	Отр.	0,8	1,6	1,6	0,1	0,1	0,1	1,4	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	123	5,9	9,2	56%	5,5	7,4	6,6	Отр.	0,58	3,3	4,3	3,9	0,1	0,1	0,1	1,5	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,4	2,4	-46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	19	18,5	38,9	110%	4,6	4,1	3,7	0,32	0,44	1,8	1,6	1,5	0,0	0,0	0,0	0,9	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	145	1 254	1 743	39%	6,3	6,9	5,8	Отр.	0,34	5,2	5,6	5,7	0,1	0,1	0,1	2,2	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 255	1 064	-15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	80	0,65	0,91	41%	3,1	3,7	3,4	Отр.	0,32	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,7	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	16,5	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	69	0,29	0,46	59%	4,1	6,6	7,6	Отр.	Отр.	2,0	3,0	3,4	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,21	0,26	24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 019							4,3	5,8	5,5	0,32	0,44	2,4	3,1	3,0	0,1	0,1	0,1	1,4	1,4

* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

МЕТАЛЛУРГИЯ, ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GGOK	Гайский ГОК	Покупка	278	450	671	49%	3,2	2,9	2,9	0,24	Отр.	2,9	2,4	2,1	1,3	1,1	0,9	0,7	0,9
UGOK	Учалинский ГОК	Покупка	443	11,6	20,6	77%	2,7	2,6	2,9	0,53	Отр.	1,5	1,2	0,9	0,7	0,5	0,4	0,5	Отр.
UELM	Уралэлектромедь	Покупка	385	76	118	55%	3,5	3,0	2,6	0,20	0,17	3,0	2,6	2,0	0,9	0,8	0,7	0,6	1,1
CHZN	Челябинский цинковый завод	Покупка	195	3,6	7,1	97%	4,2	3,0	3,7	0,07	Отр.	1,9	1,2	1,1	0,4	0,3	0,2	0,5	Отр.
1 301							3,4	2,9	3,0	0,26	0,17	2,3	1,9	1,5	0,8	0,7	0,6	0,6	1,0

МЕТАЛЛУРГИЯ, ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
PLZL	Полюс Золото	Держать	11 297	29,6	35,3	19%	34,0	16,3	15,9	0,15	5,51	16,7	10,9	10,3	6,4	5,1	4,8	3,0	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	7 008	19,4	19,8	2%	27,4	13,8	11,1	0,14	0,46	18,6	9,7	7,5	8,3	5,3	4,0	4,1	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 319	12,3	17,8	44%	117,3	9,3	8,2	0,01	0,60	15,6	6,3	5,7	4,5	2,9	2,5	1,2	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	935	2,9	3,5	21%	7,6	7,1	7,5	1,03	Отр.	4,7	4,4	4,4	3,3	2,5	2,3	1,3	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 086	1,3	1,3	-1%	10,8	8,8	9,3	0,40	Отр.	5,3	3,9	3,4	2,6	1,9	1,5	1,3	Отр.
22 645							39,4	11,1	10,4	0,35	2,19	12,2	7,0	6,3	5,0	3,5	3,0	2,2	0,5

МЕТАЛЛУРГИЯ, СТАЛЬ И ТРУБЫ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
EVR	Euras Group	Держать	10 500	24	42,3	76%	Отр.	10,5	6,7	Отр.	0,12	7,4	4,8	3,6	1,4	1,1	0,9	0,9	1,6
MMK	ММК	Покупка	6 919	8,1	16,2	101%	28,9	8,5	5,2	0,04	0,08	7,2	5,2	3,5	1,4	1,1	0,8	0,7	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	16 901	28,2	49,4	75%	12,7	8,7	6,1	0,19	0,15	7,6	5,7	4,1	2,2	1,7	1,3	1,5	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	15 297	15,2	22,1	46%	Отр.	9,5	7,5	Отр.	0,28	7,0	5,8	4,6	1,3	1,1	0,9	1,6	1,3
TMKS	ТМК	Держать	2 960	12,6	23,6	86%	20,1	8,7	5,4	0,07	0,09	7,4	5,4	4,3	1,2	1,0	0,8	1,6	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	2 916	1 698	2 471	45%	4,9	4,5	3,8	0,50	0,22	3,8	2,4	2,4	1,0	0,6	0,6	1,1	0,1
55 493							16,7	8,4	5,8	0,20	0,16	6,7	4,9	3,8	1,4	1,1	0,9	1,2	1,3

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, РИТЕЙЛ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
FIVE	X5 Retail Group	Покупка	9 424	34,7	53,6	54%	26,1	15,9	12,2	0,25	0,40	12,0	8,5	6,6	0,9	0,6	0,5	3,4	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	10 953	24,6	38,6	57%	32,8	28,3	18,9	1,75	0,39	18,7	14,6	10,4	1,5	1,1	0,8	5,2	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	448	6	8,1	35%	5,9	4,1	3,7	0,09	0,32	5,7	4,3	3,5	0,4	0,3	0,3	0,6	1,3
DIXY	ДИКСИ Групп	Покупка	1 216	9,8	17	75%	34,6	19,5	13,8	0,25	0,33	11,6	9,2	7,2	0,7	0,5	0,4	4,2	1,6
MVID	М.Видео	Покупка	1 258	7	11,6	66%	17,2	14,6	11,9	0,83	0,53	6,9	5,1	3,4	0,4	0,3	0,2	2,9	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	2 865	19	33,3	76%	11,8	9,6	7,7	0,42	0,31	8,5	6,3	4,5	2,8	2,1	1,6	2,6	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	234	2,2	2,5	12%	Отр.	Отр.	26,5	0,56	Отр.	9,0	5,5	4,1	0,8	0,6	0,5	3,5	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	324	32,4	49,9	54%	8,1	5,9	4,6	0,15	0,16	6,4	4,8	3,8	1,9	1,6	1,3	1,3	0,3
PRTK	Протек	Покупка	472	0,9	2,1	135%	15,5	8,0	4,7	0,09	0,07	5,7	3,4	1,6	0,1	0,1	0,1	0,6	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	1 958	7,3	16,6	127%	22,4	14,9	10,6	0,30	0,26	9,7	7,7	5,9	0,8	0,7	0,5	3,0	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	148	9,1	20,3	124%	17,4	18,2	12,1	Отр.	0,24	5,4	7,1	5,6	0,6	0,5	0,5	2,7	1,7
29 300							19,2	13,9	11,5	0,47	0,30	9,1	7,0	5,1	1,0	0,8	0,6	2,7	1,6

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
CHE	Черкизово	Покупка	1 065	16,5	28,4	72%	7,4	6,6	5,8	0,53	0,45	7,5	7,7	6,6	1,4	1,1	1,0	1,3	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	207	1,3	-	-	9,0	2,3	2,1	0,01	0,19	6,3	4,3	3,8	1,0	0,9	0,8	0,3	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	55	235	590	151%	4,1	2,5	1,5	0,04	0,02	5,4	3,8	1,9	0,6	0,5	0,3	0,8	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	412	21,2	13,7	-35%	Отр.	Отр.	14,1	1,41	Отр.	90,7	30,1	8,5	4,6	4,0	2,4	1,5	0,6
1 739							6,8	3,8	5,9	0,50	0,22	27,5	11,5	5,2	1,9	1,6	1,1	1,0	2,3

* Текущая и теоретическая цены указаны в SEK

ПРОИЗВОДСТВО УДОБРЕНИЙ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
URKA	Уралкалий	Держать	27 499	8,9	8,3	-7%	43,7	19,1	13,7	0,15	0,35	30,9	14,0	10,3	16,4	8,6	6,5	8,6	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 049	43	60,9	42%	9,9	8,2	8,7	0,40	Отр.	9,3	7,4	8,0	2,0	1,8	1,8	1,1	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	552	0,65	0,61	-6%	8,4	7,7	7,9	0,83	Отр.	4,0	3,5	3,4	1,9	1,7	1,6	1,4	0,4
APAT	Апатит	Покупка	1 793	238	424	78%	10,6	9,3	8,3	0,65	0,69	5,0	3,9	3,1	1,6	1,3	1,0	1,4	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	160	23,5	18,2	-23%	7,3	4,8	4,2	0,09	0,32	5,2	3,7	3,2	0,7	0,6	0,5	1,0	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,54	0,36	-34%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	150	306	104%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
32 053							16,0	9,8	8,6	0,42	0,45	10,9	6,5	5,6	4,5	2,8	2,3	2,7	1,2

ТРАНСПОРТНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MSTT	Мостотрест	Покупка	1 610	5,7	10,9	91%	46,9	16,1	10,9	0,08	0,23	3,9	3,1	2,6	0,5	0,3	0,3	2,7	Отр.
DMOA	Дальмостострой	Покупка	70	105	183	74%	16,1	7,8	5,6	0,07	0,14	6,2	4,6	3,7	0,7	0,5	0,4	0,9	1,4
BTST	Бамтоннельстрой	UR	94	875	-	-	2,3	1,6	1,6	0,03	Отр.	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	0,0	0,4	Отр.
MSOT	Мостоотряд 19	Покупка	119	1 575	2 841	80%	23,3	9,3	15,2	0,06	Отр.	5,0	1,3	1,8	0,3	0,1	0,1	1,3	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	248	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 893							22,2	8,7	8,3	0,06	0,19	4,1	2,4	2,1	0,5	0,3	0,3	1,3	1,4

АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИЕ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
AVAZ	АвтоВАЗ	Продажа	1 191	0,84	0,77	-8%	134,6	14,6	7,1	0,02	0,07	10,6	5,5	3,7	0,6	0,6	0,5	1,1	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	750	40,5	50,9	26%	Отр.	116,0	6,1	Отр.	0,00	16,3	6,2	4,0	0,7	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	458	13,4	27,2	104%	Отр.	6,8	3,4	Отр.	0,03	10,3	5,6	3,7	0,7	0,5	0,4	2,1	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 120	1,6	2,4	49%	Отр.	10,5	5,3	Отр.	0,05	12,5	5,5	3,3	0,6	0,5	0,4	1,0	1,6
3 519							134,6	37,0	5,5	0,02	0,05	12,4	5,7	3,7	0,7	0,6	0,4	1,4	3,2

ТРАНСПОРТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GLTR	Globaltrans	Покупка	2 190	13,9	22,7	64%	12,4	10,0	8,8	0,42	0,64	6,9	6,0	5,3	3,0	2,6	2,2	2,4	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	1 798	7	12,8	84%	7,1	6,9	5,8	1,84	0,30	4,6	8,0	6,1	3,0	4,2	3,3	0,7	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 197	2	3,4	73%	7,9	8,0	6,1	Отр.	0,20	5,3	4,7	4,9	0,8	0,7	0,6	1,5	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	281	0,49	0,66	35%	22,4	Отр.	12,9	0,77	Отр.	6,0	6,8	5,7	0,8	0,8	0,7	1,2	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 369	9,9	9,5	-4%	45,6	13,9	9,3	0,06	0,19	11,3	8,3	6,1	2,9	2,5	2,1	1,9	1,5
FESH	FESCO	Покупка	1 182	0,45	0,72	61%	2,6	12,6	7,2	Отр.	0,10	6,6	5,6	4,0	1,4	1,2	1,0	0,8	0,2
9 017							16,3	10,3	8,4	0,77	0,29	6,8	6,6	5,4	2,0	2,0	1,7	1,4	2,4

МАШИНОСТРОЕНИЕ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
SILM	Силовые машины	Покупка	1 850	0,21	0,42	96%	7,5	7,1	6,1	1,15	0,39	3,7	3,5	2,2	0,8	0,8	0,5	2,1	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	674	5,8	10,7	85%	13,9	5,3	5,0	0,03	0,64	7,8	3,6	3,0	1,1	0,7	0,5	1,9	Отр.
2 524							10,7	6,2	5,6	0,59	0,52	5,8	3,6	2,6	1,0	0,8	0,5	2,0	-

АТОМНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
PGHO	ППГХО	Покупка	265	131	328	150%	12,5	5,0	3,9	0,03	0,13	6,3	3,6	2,6	1,0	0,8	0,6	1,0	0,7
MASZ	Элемаш	Покупка	209	150	379	153%	2,8	2,2	1,9	0,09	0,11	1,1	0,6	0,4	0,4	0,2	0,1	0,3	Отр.
NZHK	НЗХК	Покупка	121	4,5	11,9	164%	3,2	2,4	2,3	0,07	0,92	1,1	1,0	1,1	0,4	0,3	0,3	0,2	Отр.
PGHOP	ППГХО прив.	Держать	-	63,5	80	26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NZHKP	НЗХК прив.	Держать	-	1,5	3	105%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
595							6,2	3,2	2,7	0,06	0,39	2,8	1,7	1,4	0,6	0,4	0,3	0,5	0,7

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ, МЕДИА И ИТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MGTS	МГТС	Держать	1 509	16	15	-6%	4,7	4,7	5,2	44,15	Отр.	2,8	2,7	3,1	1,3	1,3	1,5	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	14,4	15	4%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	15 547	156	220	41%	11,5	10,3	8,8	0,88	0,54	5,0	4,4	3,9	2,0	1,8	1,6	1,7	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	85,5	67	-22%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17 056							8,1	7,5	7,0	22,52	0,54	3,9	3,6	3,5	1,7	1,6	1,6	1,3	0,5

* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

© ООО «АТОН», 2011. Все права защищены.

Данный материал подготовлен ООО «АТОН», деятельность которого регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации, и, если не указано обратное, может быть распространен компанией ATONLINE LIMITED, которая действует в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр. В отношении материалов такого рода действуют определенные ограничения и отказ от ответственности. Подробную информацию об ограничениях и отказе от ответственности можно узнать на сайте www.atonint.com.