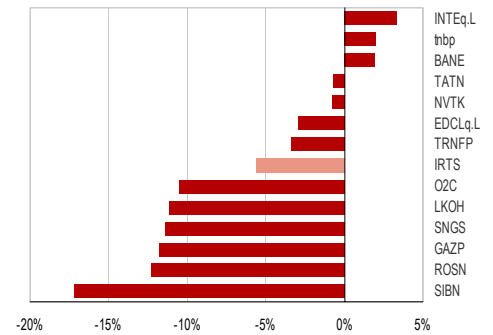


Нефть и газ

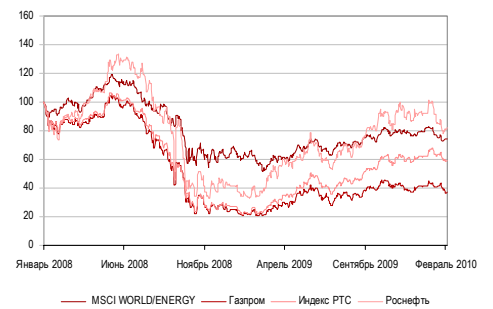
В первой половине февраля цены на нефть вели себя достаточно волатильно: в первые дни месяца котировки выросли примерно на 9% (до уровня \$ 77 за баррель по сорту Brent) на фоне ожидания сокращения запасов нефти в Северной Америке. Однако вышедшие в США негативные макроэкономические данные (увеличение числа новых заявок на пособие по безработице) и бюджетные проблемы Греции привели к развороту нефтяного рынка вниз, и котировки Brent обновили октябрьские минимумы (\$ 68 за баррель). К середине месяца на фоне ожиданий по нормализации ситуации в Греции и информации о фактическом сокращении странами ОПЕК нефтедобычи стоимость нефти вновь немного подросла, и к 16 февраля нефть торгуется на уровне \$ 71-73 за баррель.

Из внутренних новостей отметим состоявшийся в феврале День инвестора Газпрома, во время которого были озвучены прогнозы концерна по экспортным поставкам на 2010-й и последующие годы. Так, по оценкам компании, в 2010 г. объем экспорта газа в ЕС вырастет до 161 млрд куб. м (в 2009 г. – 140 млрд куб. м); доля в европейском газовом балансе составит 28% (в 2009 г. – 25%), при этом к 2015 г. данный показатель увеличится до 30%, к 2020 г. – до 32%. Отметим, что представители концерна подтвердили свое намерение строго придерживаться принципов работы take or pay (соглашение между покупателем и продавцом, которое обязывает покупателя выплатить минимально требуемые оговоренные платежи), а ссылки некоторых экспертов на относительную дешевизну спотового газа как достаточное основание для пересмотра ценовых принципов оптового рынка назвали необоснованными. В настоящее время спотовый рынок может закрыть потребности Европы в газе всего примерно на 15% – как следствие, низкие цены, установившиеся на нем с начала прошлого года, во многом являются индикативными. Таким образом, мы не видим оснований для пересмотра нашего прогноза экспортных поставок Газпрома и полагаем, что февральский обвал в котировках акций концерна (с начала февраля капитализация компании уменьшилась примерно на 15%) не имеет под собой достаточных фундаментальных оснований.

Динамика российских акций с начала года

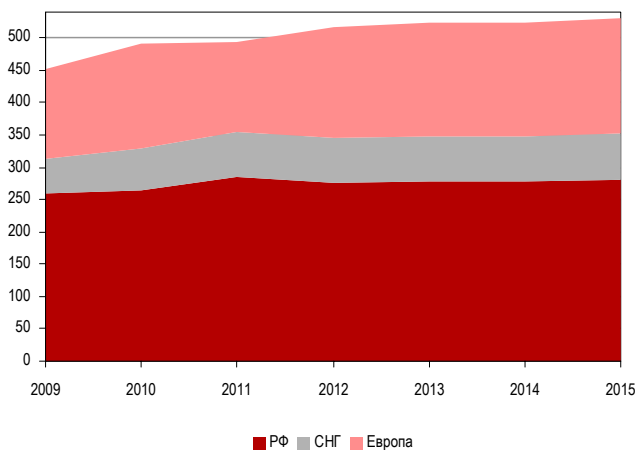


Динамика компаний сектора*



* - январь 2008 г. 100 %

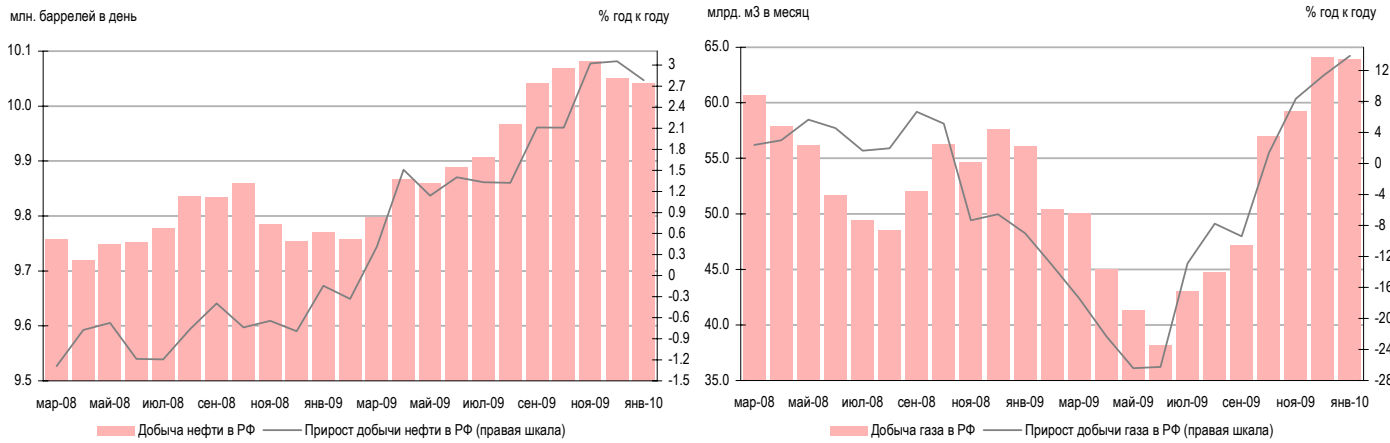
Прогноз поставок газа ОАО Газпром потребителям, млрд куб. м



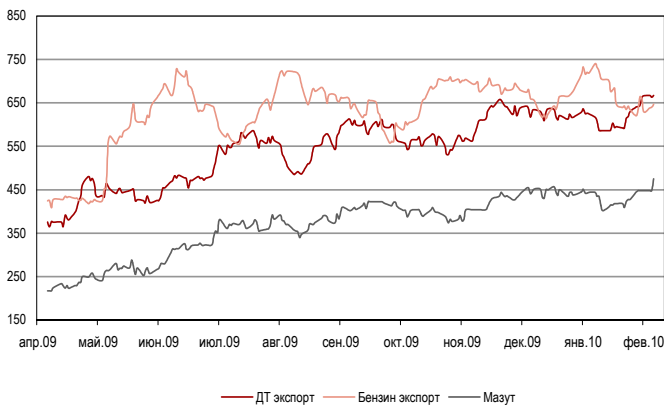
Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

		Цена \$	MCap млн. \$	P/E 10	EV/S 10	EV/EBITDA 10	Цель \$	Потенциал	Рекомендация
Газпром	GAZP	5.38	127 008	3.6	1.4	3.1	8.91	66%	покупать
Лукойл	LKOH	50.2	42 502	4.3	0.5	3.0	82.5	64%	покупать
Роснефть	ROSN	7.36	70 641	6.3	1.4	4.8	8.77	19%	держать
ТНК-ВР	tnbp	1.76	26 395	4.9	0.8	3.2	1.89	8%	держать
Сургутнефтегаз	SNGS	0.79	28 224	5.2	0.4	1.7	0.98	24%	покупать
Газпром нефть	SIBN	4.51	21 278	5.8	0.8	4.1	5.25	16%	держать
Татнефть	TATN	4.62	9 601	4.1	0.7	3.1	3.41	-26%	продавать
НОВАТЭК	NVTK	5.62	17 044	10.4	3.8	7.9	9.20	64%	покупать
Транснефть п.	TRNFP	756	5 018	1.1	0.9	1.4	589	-22%	продавать

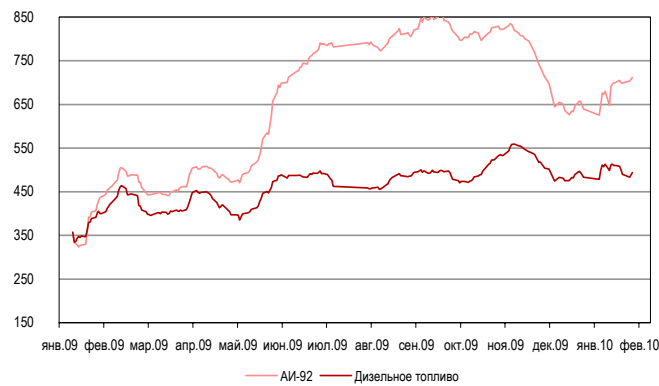
Добыча углеводородов в РФ



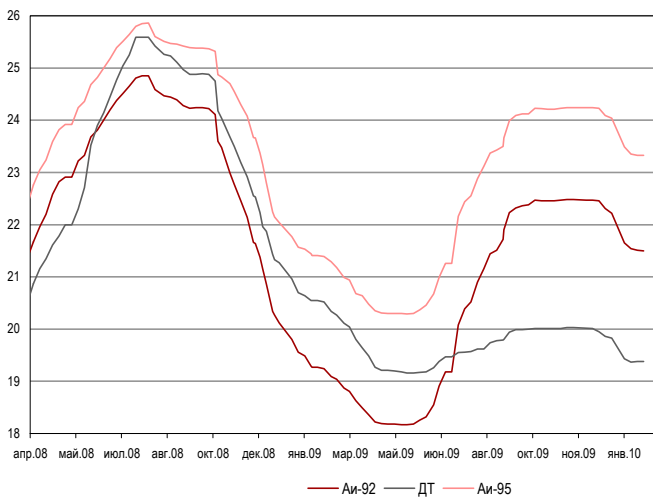
Средние оптовые цены на нефтепродукты в Европе, \$ за тонну



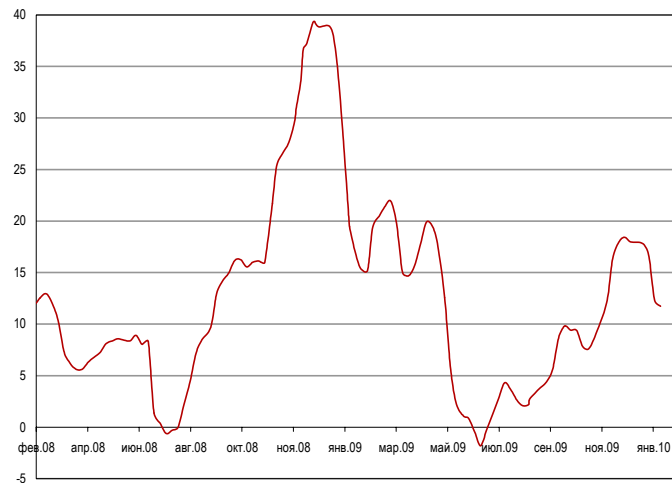
Средние оптовые цены на нефтепродукты в РФ, \$ за тонну



Розничные цены на бензин, руб/л.



Средняя маржа АЗС по г. Москва, %



Источники: Reuters, ЦДУ ТЭК, МТА, NGE, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.