29 января 2014 г.

МЕТАЛЛЫ И ДОБЫЧА. Каждую неделю

СТАЛЬНЫЕ АКЦИИ: ВСЕ ЕЩЕ ГОРЯЧО



С начала года в металлургических бумагах прошла хорошая коррекция после бурного ралли IIП13, но текущие ценовые уровни все еще сохраняют изрядную долю оптимизма. В ожидании негативных сюрпризов на стальном рынке США мы рекомендуем не торопиться с покупками акций местных производителей стали и приглядеться к спекулятивным «шортам»

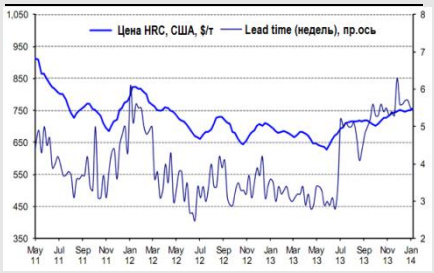
Слабые данные из Китая (предварительный PMI за январь ниже ожиданий) **и реакция металлургических акций подтвердили наши опасения**, что после роста IIП13 в котировках этих бумаг было заложено слишком много оптимизма. Одним из наиболее пострадавших оказался стальной сектор (лидер в последней волне роста), бумаги которого снизились в среднем на 5-10% в последнюю неделю и на 10-15% – с начала года (*см. стр.5, динамика цен*).

Китайский спрос на сталь оценивается уже не так позитивно, как несколько месяцев назад. Прогнозы по объемам выпуска сокращаются, что находит отражение в ценах на железную руду, которые с начала года снизились на 8% (до $124 за тонну). Однако это никак не отражается на американском рынке стали. Цены на горячекатаный прокат (HRC) в США сохраняются на максимальных уровнях за последние 20 месяцев *(см. рис.1)*.

Мы видим **предпосылки для локальной коррекции стального рынка в США**. Довольно оптимистичный взгляд на экономику США и благоприятные тенденции в спросе привели к заметному опережению цен на локальном рынке. Премия котировок HRC в США по отношению к Европе и Китаю достигли рекордных за последние несколько лет уровней *(см. рис.2)*, что заметно увеличивает давление на рынок со стороны более дешевого импорта. Стоит сказать, несмотря на отличительные для США активные протекционистские меры и антидемпинговые расследования, доля стального импорта выросла за последние 5 лет с 25% до 33% в 2013 г. В то же время, в отличие от предыдущего года, сейчас возрастает давление на цену со стороны предложения. На растущем рынке компании постепенно наращивают загрузку мощностей, рост производства по году может составить до 4% (против сокращения на 1,7% в 2013 г.). В настоящий момент уже наблюдается уменьшение времени выполнения заказа (lead times, как это было в январе 2012 г., *см. рис.1*), что может подтвердить локальный переизбыток на рынке. Наряду со снижением цен на рынках металлургического сырья (руда и уголь), это способно привести к коррекции и на рынке стали. В этом случае стальные акции, даже после заметной просадки, продолжат нисходящую динамику.

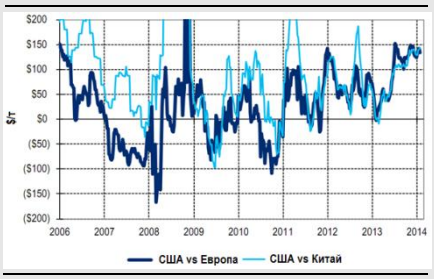
Для формирования инвестиционных «лонгов» в стальном секторе мы рекомендуем дождаться завершения текущей волны снижения и ожидаем увидеть более привлекательные уровни (на 8-10% ниже) в перспективе месяц-полтора. Спекулятивно можно занимать короткие позиции в акциях американских (X, AKS) и глобальных сталелитейных компаний с большой экспозицией на падающий рынок железной руды (MT). Однако в этом случае стоит более внимательно определять точки входа, например, дождаться подтверждения от разворотных фигур. *Торговые идеи недели – на следующей странице.*

Сокращение lead time уже началось, следующий шаг – снижение цен



Источник: The Steel Index, Deutsch Bank

Премия в ценах на сталь в США – на неустойчиво высоких уровнях



Источник: AMM, CRU, SBB, Citi Research

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Arbat Investment Services
www.arbatcapital.com

Артем Бахтигозин – Аналитик
(Металлургия и горнодобыча)
Тел: (495) 780 01 11 (доб. 9020)
email: bahtigozin@arbatcapital.com

АРБАТ КАПИТАЛ

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ



Источник: TradingView.com

U.S. Steel (X)

+ Большая зависимость от динамики рынка стали в США (корреляция котировок акций с ценами HRC за последние 3 года – 88%), высокая бета
− Относительно большой долг: ND/EBTIDA14 = 2,8; большой объем пенсионных обязательств
− Техническая перекупленность – дивергенция с MACD и RSI

Рекомендация: ПРОДАВАТЬ при подтверждении уровня сопротивления $26 и/или реализации разворотной фигуры – выход ниже линии шеи в районе $25

X SELL @ $26,8 TP $22,2 SL $27,6
add X SELL @ < $25 TP $22,2 SL > $25,3



Источник: TradingView.com

ArcelorMittal (MT)

+ Географическая диверсификация
+ Высокий операционный и финансовый рычаг => большая зависимость от изменения ситуации на рынке
− Большая доля бизнеса (~30% EBITDA) связана с железной рудой (негативный в перспективе рынок)
− Техническая перекупленность – тройная дивергенция

Рекомендация: ПРОДАВАТЬ при подтверждении силы текущей волны снижения – пробое локального сопротивления $16, что обозначит цель в районе $14

MT SELL @ close < $16 TP $14,1 SL $16,3



Источник: TradingView.com

AK Steel (AKS)

+ Большой уровень шортов в бумаге
+ Большая зависимость от динамики рынка стали в США (корреляция котировок акций с ценами HRC за последние 3 года – 87%), высокая бета
− Относительно большой долг: ND/EBTIDA14 = 2,8
− FCF под давлением большого объема пенсионных обязательств (остается негативным как минимум до конца 2014 г.), отрицательный P/B
− Риски: высокоспекулятивный инструмент

Рекомендация: ПРОДАВАТЬ только при развороте от уровня сопротивления в районе последнего локального максимума ~$8,5 и подтверждении дивергенции

AKS SELL @ $8.2 TP $6,2 SL $8,7

КАЛЕНДАРЬ: Компании и события

Понедельник	Вторник	Среда	Четверг	Пятница
Справка: ● финансовая отчетность до - до открытия пз - после закрытия ◦ операционные результаты ◊ собрание акционеров событие **20/01**	◦ POLY LN, SWC, GFI, SDL AU **21/01**	● Freeport McMoRan (FCX) ◦ BHP **22/01**	◦ NCM AU, NORD LI **23/01**	**24/01**
◦ NLMK LI **27/01**	Конференция TD Securities Mining ● US Steel (X) ● AK Steel (AKS) ● Nucor (NUE) ● Posco (PKX) **28/01**	◦ AAL LN, ANTO LN, AGO AU **29/01**	● Nippon Steel (5401 JP) 8:00 ● Potash (POT) 15:00 ● Peabody Energy (BTU) ● Energy Resources (ERA AU) ◦ FMG AU, KAZ LN, PGIL LN **30/01**	● Southern Copper (SCCO) ◦ NEM, VED LN, PDN AU **31/01**
● Randgold (GOLD) 11:00 **03/02**	● Arch Coal (ACI) до **04/02**	**05/02**	**06/02**	● ArcelorMittal (MT) ● Cameco (CCJ) пз ◊ GOLD: Business Update Call **07/02**

Главные новости

Китай планирует внедрить систему оповещения по избыточным мощностям в промышленности. Китай планирует создать базу данных, способную оповещать о возможном перепроизводстве. Такая платформа, которая будет обмениваться данными между различными министерствами (в т.ч. земельных и природных ресурсов) и комиссиями, могла бы ускорить решение проблемы избыточного производства в стальной и алюминиевой промышленности Китая. *China Daily*

CSRC одобрила торговлю фьючерсами на горячекатаную сталь в Шанхае. Китайская комиссия по регулированию ценных бумаг (CSRC) одобрила торговлю новыми стальными фьючерсами на Шанхайской фьючерсной бирже. Дата начала торгов пока не объявлена. *Bloomberg*

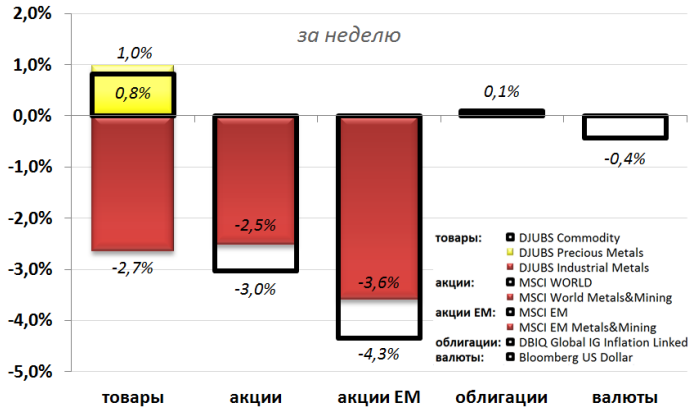
Выплавка стали в мире в 2013 году выросла на 3,5%. Падение выплавки стали в прошлом году зафиксировано в большинстве стран-лидеров по производству этой продукции, кроме Китая, Японии и Индии, а выплавка стали в Германии почти не изменилась относительно 2012 года. *Worldsteel*

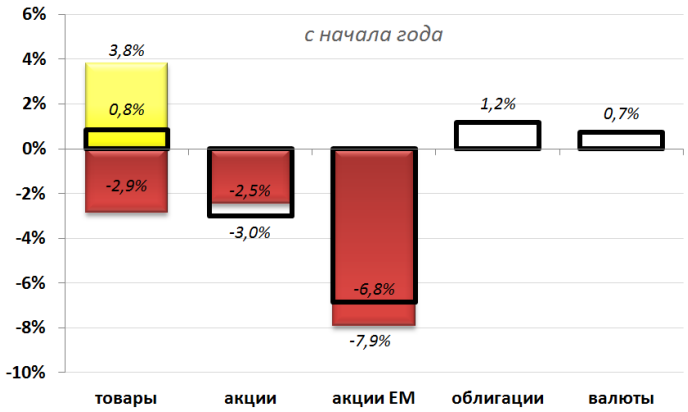
С полным списком новостей, а также наиболее активными бумагами внутри недели, можно ознакомиться в наших ежедневных новостных подборках (на английском языке):

M&M Daily Brief – 22 January 2014
M&M Daily Brief – 23 January 2014
M&M Daily Brief – 24 January 2014
M&M Daily Brief – 27 January 2014
M&M Daily Brief – 28 January 2014

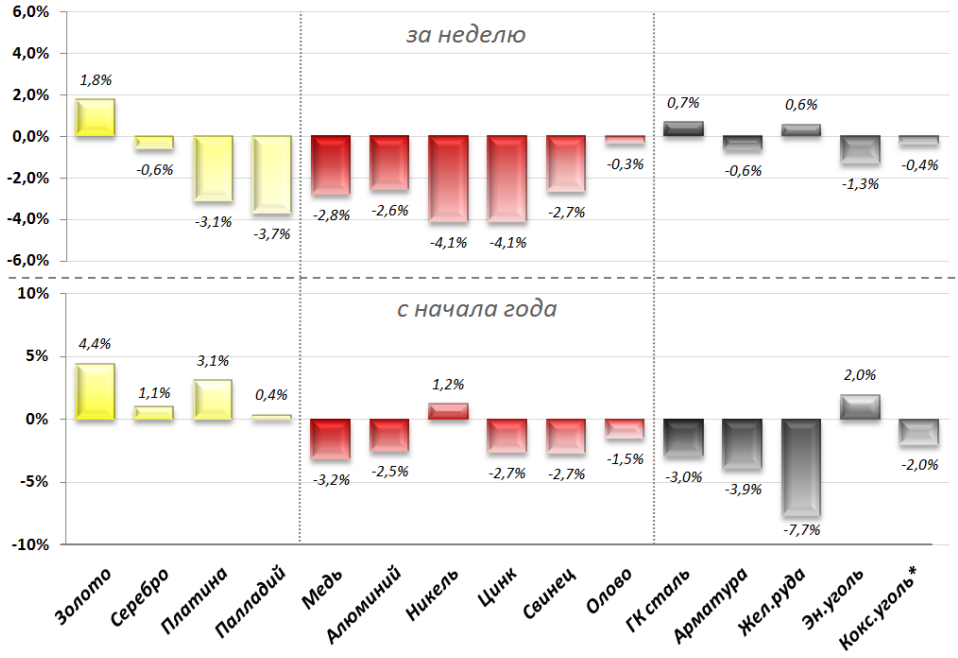
РЫНКИ: Глобальный обзор

Динамика индексов





Динамика рынков металлов

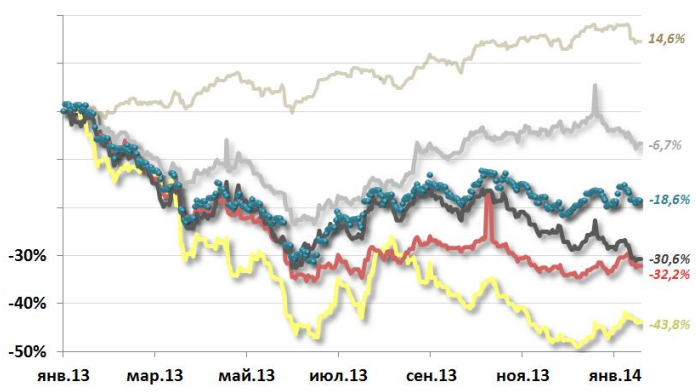


	биржа/поставка	ед.	цена
Золото	*LME spot*	$/унц	1259
Серебро	*LME spot*	$/унц	19,67
Платина	*LME spot*	$/унц	1412
Палладий	*LME spot*	$/унц	719
Медь	*LME 3м фьюч.*	$/т	7140
Алюминий	*LME 3м фьюч.*	$/т	1755
Никель	*LME 3м фьюч.*	$/т	14 140
Цинк	*LME 3м фьюч.*	$/т	2004
Свинец	*LME 3м фьюч.*	$/т	2154
Олово	*LME 3м фьюч.*	$/т	22 125
ГК сталь	*США, 1м фьюч.*	$/т	655
Арматура	*Китай, 1м фьюч.*	$/т	3215
Жел.руда	*Китай имп., spot*	$/т	124
Эн.уголь	*ARA, CIF*	$/т	83,3
Кокс.уголь*	*HCC Queens., FOB*	$/т	134

** задержка 1 неделя*

Динамика отраслевых индексов акций





АРБАТ КАПИТАЛ

АКЦИИ: динамика цен

Сек	Компания	Тик	Цена		Изменение, % неделя	месяц	квартал	год	с начала года
диверсиф	BHP Billiton	BHP	64,2	-3,1	-4,7	-10	-18	-5,8	
	Rio Tinto	RIO	53,7	0,7	-3,5	4,2	-4,9	-4,9	
	Vale	VALE	13,20	-0,5	-13	-18	-33	-13	
	Anglo American	AAL LN	1407	2,9	7,4	-7,3	-27	6,6	
	Glencore	GLEN LN	326	-2,7	3,3	-4,7	-15	4,3	
	Norilsk Nickel	MNOD LI	15,51	-5,9	-7,2	-1,4	-22	-6,7	
	Teck Resources	TCK	24,9	-2,9	-2,9	-12	-33	-4,3	
	Vedanta Resources	VED LN	850	-6,6	-5,7	-21	-28	-8,9	
	медиана			*-2,8*	*-4,1*	*-8,9*	*-25*	*-5,4*	
алюм	Alcoa	AA	11,85	-2,3	11	24	33	11	
	Chinalco	ACH	9,13	-1,5	4,7	-4,0	-24	4,9	
	UC Rusal	486 HK	2,75	-1,4	20	16	-42	20	
медь	Freeport	FCX	32,6	-7,7	-13	-14	-3,8	-14	
	Southern Copper	SCCO	27,9	-3,4	-0,1	-2,9	-29	-2,9	
	Antofagasta	ANTO LN	871	6,3	4,9	-2,0	-28	5,7	
	First Quantum	FM CN	20,4	-2,2	9,2	8,5	-1,5	6,4	
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	108,9	-4,6	-6,8	-12	-41	-7,7	
	Kazakhmys	KAZ LN	179,6	-0,1	-18	-32	-77	-18	
	OZ Minerals	OZL AU	3,58	-4,0	17	-2,5	-47	14	
	Discovery Metals	DML AU	0,042	-13	-14	-45	-97	-21	
	медиана			*-2,3*	*4,7*	*-2,9*	*-29*	*4,9*	
золото	Goldcorp	GG	23,9	1,0	10	-9,1	-34	10	
	Barrick Gold	ABX	18,80	-2,3	7,7	-4,9	-43	6,6	
	Newmont Mining	NEM	24,7	-0,6	4,5	-11	-43	7,1	
	Newcrest Mining	NCM AU	9,56	-0,8	23	-12	-59	23	
	Polyus Gold	PGIL LN	186,0	-4,5	-4,0	-5,1	-15	-6,4	
	Yamana Gold	AUY	9,37	-4,6	7,5	-3,9	-44	8,7	
	Randgold Resources	GOLD	68,0	0,0	8,1	-10	-29	8,3	
	Anglogold Ashanti	AU	14,17	4,6	21	-12	-48	21	
	Kinross Gold	KGC	4,58	-4,6	4,1	-11	-46	4,6	
	Agnico-Eagle	AEM	30,6	2,7	15	1,8	-34	16	
	Eldorado Gold	EGO	6,36	-4,6	12	-7,6	-45	12	
	Gold Fields	GFI	3,56	3,2	12	-25	-64	11	
	Iamgold	IAG	3,64	-11	4,9	-31	-57	9,3	
	Nord Gold	NORD LI	1,460	0,7	-4,6	-9,9	-65	-8,8	
	Harmony Gold	HMY	2,89	0,3	15	-18	-58	14	
	медиана			*-0,6*	*8,1*	*-10*	*-45*	*9,3*	
млг сереб	Fresnillo	FRES LN	781	3,5	6,3	-22	-52	4,8	
	Silver Wheaton	SLW	21,9	-3,1	6,9	-8,8	-37	8,6	
	Polymetal	POLY LN	599	7,2	5,9	-2,8	-46	4,1	
	Lonmin	LMI LN	325	1,3	5,3	-1,1	-0,1	5,4	
	Stillwater Mining	SWC	12,65	-7,0	2,9	10	-7,3	2,5	
	медиана			*1,3*	*5,9*	*-2,8*	*-37*	*4,8*	
уголь	Peabody Energy	BTU	17,32	-2,5	-10	-11	-35	-11	
	Consol Energy	CNX	37,7	-1,4	-1,9	-0,2	18	-1,0	
	Alpha Natural Res	ANR	5,84	-5,3	-19	-11	-36	-18	
	Walter Energy	WLT	11,71	-8,9	-30	-24	-69	-30	
	Arch Coal	ACI	4,20	0,5	-8,5	1,2	-43	-5,6	
	Whitehaven Coal	WHC AU	1,820	-3,2	-3,2	7,4	-48	-4,7	
	медиана			*-2,8*	*-9,3*	*-5,5*	*-39*	*-8,5*	
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	5,30	-2,0	-7,7	-0,4	13	-8,9	
	Cliffs Natural Res	CLF	19,81	-7,0	-25	-22	-45	-24	
	Ferrexpo	FXPO LN	163,8	-3,0	-14	-14	-38	-14	
	Atlas Iron	AGO AU	1,050	12	-11	1,4	-31	-8,7	
	Sundance Resour	SDL AU	0,093	-7,0	-2,1	-11	-73	-2,1	
	Northern Iron	NFE AU	0,165	-8,3	-23	-39	-68	-25	
	медиана			*-5,0*	*-13*	*-13*	*-42*	*-12*	
сталь	Nippon Steel	5401 JP	312	-7,7	-11	-8,2	32	-11	
	ArcelorMittal	MT	16,85	-0,6	-5,1	6,5	-4,6	-5,5	
	Posco	PKX	69,0	-4,5	-12	-8,3	-16	-12	
	Nucor	NUE	49,0	-3,5	-9,3	-5,0	4,1	-8,2	
	Gerdau	GGB	6,91	-2,7	-13	-10	-22	-12	
	CSN	SID	4,82	-11	-23	-13	-15	-22	
	NLMK	NLMK LI	15,25	-7,6	-8,6	-12	-29	-9,7	
	Mechel	MTL	2,06	-5,5	-16	-38	-70	-20	
	Severstal	SVST LI	8,57	-6,5	-12	-2,6	-32	-13	
	Evraz	EVR LN	92,6	-9,7	-15	-24	-69	-17	
	Ternium	TX	29,0	-6,5	-5,9	11	22	-7,3	
	MMK	MMK LI	2,74	-7,8	-7,7	-18	-41	-8,6	
	US Steel	X	25,3	-5,0	-16	-0,5	9,2	-14	
	Steel Dynamics	STLD	16,85	-6,2	-14	-5,7	9,2	-14	
	Arrium	ARI AU	1,595	-3,3	-6,2	13	66	-8,9	
	AK Steel	AKS	7,11	4,7	-12	60	76	-13	
	медиана			*-5,5*	*-12*	*-5,7*	*-15*	*-12*	
удобрения	Potash	POT	32,1	-5,0	-2,9	1,9	-25	-2,8	
	Mosaic	MOS	45,2	-6,6	-4,0	-3,8	-27	-4,5	
	Uralkali	URKA LI	25,0	-7,1	-5,9	-9,5	-35	-5,9	
	Agrium	AGU	88,3	-6,0	-3,2	2,7	-22	-3,5	
	CF Industries	CF	235	-4,7	1,6	8,6	2,5	0,8	
	K+S AG	SDF EU	22,6	-5,6	2,6	19	-34	0,8	
	Yara Int.	YAR EU	259	-3,1	-1,8	0,6	-11	-0,7	
	медиана			*-5,6*	*-2,9*	*1,9*	*-25*	*-2,8*	
уран	Cameco	CCJ	22,0	-4,7	6,9	21	3,5	5,9	
	Energy Resources	ERA AU	1,260	1,6	-3,1	-4,2	-7,7	0,0	
	Denison Mines	DNN	1,390	0,0	14	29	-1,4	16	
	Paladin Energy	PDN AU	0,530	-5,4	14	28	-54	14	
	медиана			*-2,4*	*10*	*24*	*-4,6*	*9,9*	
	среднее по отрасли			***-3,2***	***-3,2***	***-5,3***	***-32***	***-4,4***	

АРБАТ КАПИТАЛ

АКЦИИ: разброс цен и относительная динамика 1/2

Сек	Компания	Тикер	Цена	52-нед макс	52-нед мин	Цел. цена (конс)	Upside (конс)	Бэта	52-нед разброс цен*	Изменение и отн.динамика**, %					
										нед	мес	3мес	6мес	год	ytd
диверсиф	BHP Billiton	BHP	64,2	80,5	55,7	74,2	15%	1,11		-3,1	-5	-10	0	-18	-6
	Rio Tinto	RIO	53,7	58,9	39,1	65,2	21%	1,32		0,7	-4	4	18	-5	-5
	Vale	VALE	13,20	20,7	12,39	19,53	48%	1,03		-0,5	-13	-18	-7	-33	-13
	Glencore Xstrata	GLEN LN	5,38	6,40	4,19	6,13	14%	1,24		-3,0	3	-5	17	-15	4
	Anglo American	AAL LN	23,3	34,6	19,79	26,0	11%	1,31		2,9	7	-7	-1	-27	7
	Norilsk Nickel	MNOD LI	15,48	20,2	12,31	16,80	9%	1,16		-6,1	-7	-2	12	-22	-7
	Teck Resources	TCK	24,9	37,4	19,98	29,2	17%	1,41		-2,9	-3	-12	4	-33	-4
	Vedanta Resources	VED LN	13,97	22,4	12,38	16,56	18%	1,71		-7,3	-6	-22	-29	-29	-10
	Grupo Mexico	GMEXICOB	3,16	3,90	2,60	3,63	15%	1,11		-0,1	-3	0	9	-15	-3
	медиана									*-2,9*	*-4*	*-7*	*4*	*-22*	*-5*
медь	Freeport-McMoRan	FCX	32,6	38,1	26,3	42,0	29%	1,42		-8	-13	-14	14	-4	-14
	Southern Copper	SCCO	27,9	41,1	24,5	32,3	16%	1,15		-3	0	-3	0	-29	-3
	Antofagasta	ANTO LN	14,43	20,1	12,13	13,24	-8%	1,26		6	5	-2	-1	-28	6
	First Quantum Minerals	FM CN	18,26	19,69	12,75	20,6	13%	1,70		-2	9	8	22	-2	6
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	35,2	62,4	34,6	39,7	13%	1,23		-5	-7	-12	-4	-41	-8
	Kazakhmys	KAZ LN	2,94	12,84	2,83	3,12	6%	1,54		-1	-19	-32	-34	-77	-19
	OZ Minerals	OZL AU	3,13	6,75	1,820	3,72	19%	1,06		-4	17	-2	-12	-47	14
	Jiangxi Copper	358 HK	1,801	2,76	1,484	1,958	9%	1,23		-2	0	-2	3	-33	0
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	13,46	16,35	10,27	13,78	2%	0,93		-6	3	0	12	-1	0
	Mitsubishi Materials	5711 JP	3,53	4,19	2,44	4,09	16%	1,06		-4	-4	-6	5	20	-7
	Hudbay Minerals	HBM CN	8,29	10,67	5,40	8,75	6%	1,69		-4	7	9	30	-20	6
	Discovery Metals	DML AU	0,037	1,181	0,031			1,87		-13	-14	-45	-73	-97	-21
	медиана									*-3,8*	*0*	*-3*	*2*	*-29*	*-1*
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	4,55	5,04	3,84	5,01	10%	1,05		-8	5	5	12	6	4
	Alcoa	AA	11,85	12,32	7,63	10,00	-16%	1,17		-2	11	24	47	33	11
	Chinalco	2600 HK	0,359	0,495	0,283	0,328	-9%	1,27		-3	4	-5	10	-26	3
	UC Rusal	486 HK	0,354	0,629	0,272	0,386	9%	0,58		-1	20	16	4	-42	20
	Alumina	AWC AU	1,128	1,229	0,779	0,945	-16%	1,43		-2	22	27	31	15	16
	National Aluminium	NACL IN	0,586	0,821	0,386	0,593	1%	0,88		-1	-4	2	30	-22	-4
	Century Aluminium	CENX	12,03	12,58	6,26	10,00	-17%	1,70		-2	16	30	22	41	15
	медиана									*-1,9*	*11*	*16*	*22*	*6*	*11*
цинк	Korea Zinc	010130 KS	325	376	235	355	9%	1,10		5	10	8	21	-10	9
	Horsehead Holding	ZINC	15,72	16,91	9,38	17,00	8%	1,38		-3	-5	17	29	55	-3
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	3,81	3,97	2,13	3,85	1%	0,47		6	12	23	19	55	10
	медиана									*4,8*	*10*	*17*	*21*	*55*	*9*
золото, large cap	Goldcorp	GG	23,9	36,8	20,5	28,7	21%	0,51		1	10	-9	-17	-34	10
	Barrick Gold	ABX	18,80	33,4	13,43	19,00	1%	0,49		-2	8	-5	7	-43	7
	Newmont Mining	NEM	24,7	45,8	22,3	29,0	18%	0,43		-1	5	-11	-18	-43	7
	Newcrest Mining	NCM AU	8,36	21,7	6,09	8,53	2%	1,39		-1	23	-12	-21	-59	23
	Polyus Gold	PGIL LN	3,07	3,83	3,00	2,68	-13%	-		-5	-4	-5	-8	-15	-7
	Yamana Gold	YRI CN	9,36	15,31	7,94	10,82	16%	1,44		-3	12	2	-4	-37	14
	Randgold Resources	GOLD	68,0	100,8	59,2	90,0	32%	0,62		0	8	-10	-7	-29	8
	Anglogold Ashanti	AU	14,17	29,8	11,14	16,00	13%	0,44		5	21	-12	5	-48	21
	Kinross Gold	KGC	4,58	8,65	4,23	5,60	22%	0,59		-5	4	-11	-15	-46	5
	Buenaventura	BVN	12,87	31,2	10,54	14,55	13%	0,37		1	16	-9	-12	-58	15
	медиана									*-0,7*	*9*	*-10*	*-10*	*-43*	*9*
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	30,6	43,0	22,1	30,1	-2%	1,44		4	20	8	14	-26	22
	Eldorado Gold	EGO	6,36	11,89	5,35	8,48	33%	0,73		-5	12	-8	-23	-45	12
	Gold Fields	GFI	3,56	10,56	2,92	3,30	-7%	0,51		3	12	-25	-40	-64	11
	Iamgold	IMG CN	3,63	7,93	2,99	4,21	16%	2,24		-10	9	-27	-25	-52	15
	Alamos Gold	AGI CN	9,10	16,02	8,83	12,78	41%	1,21		-10	-21	-38	-35	-33	-21
	Harmony Gold Mining	HMY	2,89	7,31	2,35	3,05	6%	0,34		0	15	-18	-25	-58	14
	Nordgold	NORD LI	1,460	4,40	1,400	1,590	9%	0,62		1	-5	-10	-21	-65	-9
	Centerra Gold	CG CN	3,77	8,60	2,53	6,19	64%	1,73		-7	0	2	-10	-52	-3
	Highland Gold Mining	HGM LN	1,026	1,987	0,828	1,324	29%	0,99		-6	9	-14	-9	-45	6
	Petropavlovsk	POG LN	1,200	5,99	0,894	0,993	-17%	0,98		1	-2	-7	-26	-79	0
	медиана									*-2*	*9*	*-12*	*-24*	*-52*	*9*
серебро	Fresnillo	FRES LN	12,88	27,9	10,89	14,40	12%	1,04		3	6	-22	-25	-53	4
	Silver Wheaton	SLW CN	21,9	33,6	16,68	27,8	27%	1,72		-2	11	-3	3	-30	14
	Polymetal	POLY LN	9,83	18,48	7,28	9,93	1%	0,95		6	5	-4	-7	-47	3
	Pan American Silver	PAA CN	12,57	16,44	9,13	13,01	3%	1,65		-3	12	25	7	-21	13
	Coeur Mining	CDE	10,60	23,7	9,93	12,09	14%	1,08		-5	-4	-15	-22	-52	-2
	Hochschild Mining	HOC LN	2,59	7,59	1,972	2,48	-4%	0,78		2	16	-6	-14	-63	11
	Hecla Mining	HL	3,09	5,58	2,63	3,50	13%	1,09		-7	4	-7	-5	-42	0
	Silver Standard Resources	SSO CN	7,88	11,21	4,83	8,46	7%	2,01		-4	18	42	11	-27	19
	Silvercorp Metals	SVM CN	2,59	4,10	2,07	3,10	20%	2,11		-3	19	-16	-14	-35	18
	медиана									*-2,5*	*11*	*-6*	*-7*	*-42*	*11*
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	41,0	43,6	24,5	36,7	-10%	1,27		6	15	11	31	3	16
	Impala Platinum	IMP SJ	11,07	15,31	7,46	10,52	-5%	1,30		-2	2	0	24	-25	0
	Lonmin	LMI LN	5,34	6,39	4,14	5,13	-4%	1,42		0	4	-2	1	-1	4
	Stillwater Mining	SWC	12,65	14,87	9,78	16,00	26%	1,74		-7	3	10	6	-7	3
	Aquarius Platinum	AQP AU	0,639	0,971	0,468	0,751	18%	2,16		-1	1	4	-6	-30	-4
	медиана									*-0,7*	*3*	*4*	*6*	*-7*	*3*
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	17,32	27,2	14,34	23,0	33%	1,35		-2	-10	-11	4	-35	-11
	Consol Energy	CNX	37,7	39,6	26,3	44,0	17%	1,01		-1	-2	0	21	18	-1
	Arch Coal	ACI	4,20	7,56	3,47	4,85	15%	1,60		0	-8	1	2	-43	-6
	China Shenhua Energy	1088 HK	2,58	4,32	2,33	3,41	33%	1,25		-9	-18	-15	-13	-39	-18
	Coal India	COAL IN	4,02	5,75	3,82	5,15	28%	0,77		-4	-11	-11	-8	-28	-14
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	0,761	1,744	0,661	0,740	-3%	1,32		-6	-18	-26	2	-56	-17
	Exxaro Resources	EXX SJ	13,99	16,35	12,07	15,68	12%	1,23		-1	7	1	1	-9	7
	Adaro Energy	ADRO IJ	0,078	0,140	0,053	0,090	15%	0,75		-7	-12	-6	36	-43	-12
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2,16	3,43	1,989	2,50	16%	0,76		-2	-5	-15	5	-36	-8
	Bumi Resources	BUMI IJ	0,026	0,085	0,022	0,030	15%	1,26		-7	7	-30	-33	-47	7
	Bukit Asam	PTBA IJ	0,777	1,311	0,738	1,007	30%	0,82		-5	-7	-27	-8	-40	-7
	KTK	KBTK RX	1,886	3,23	1,400	2,42	28%	0,50		9	20	16	-10	-40	20
	медиана									*-3,4*	*-8*	*-11*	*2*	*-39*	*-8*

*** Разброс цен:**
1) 52-недельный минимум;
2) текущая цена
3) целевая цена (консенсус)
4) 52-нед. максимум



****Относительная динамика:**



хуже рынка — лучше рынка

АРБАТ КАПИТАЛ

АКЦИИ: разброс цен и относительная динамика 2/2

Сек	Компания	Тикер	Цена	52-нед макс	52-нед мин	Цел. цена (конс)	Upside (конс)	Бэта	52-нед разброс цен*	Изменение и отн.динамика**, %					
										нед	мес	3мес	6мес	год	ytd
кокс.уголь	Teck Resources	TCK	24,9	37,4	19,98	29,2	17%	1,41		-3	-3	-12	4	-33	-4
	Alpha Natural Resources	ANR	5,84	9,90	4,78	7,00	20%	1,44		-5	-19	-11	4	-36	-18
	Walter Energy	WLT	11,71	40,6	9,88	15,00	28%	1,50		-9	-30	-24	6	-69	-30
	Mechel	MTL	2,06	6,93	1,650	2,000	-3%	1,90		-6	-16	-38	-29	-70	-20
	Raspadskaya	RASP RX	0,892	1,975	0,657	0,859	-4%	1,38		0	0	1	-4	-53	3
	China Coal Energy	1898 HK	0,506	1,140	0,471	0,554	9%	1,34		-6	-12	-17	-8	-55	-10
	New World Resources	NWR LN	0,886	5,05	0,853	0,828	-7%	1,59		-29	-20	-45	1	-82	-27
	медиана									*-5,4*	*-14*	*-14*	*-2*	*-54*	*-14*
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	4,64	5,20	2,51	5,60	21%	1,26		-2	-8	0	45	13	-9
	Cliffs Natural Resources	CLF	19,81	38,5	15,41	25,5	29%	1,40		-7	-25	-22	-1	-45	-24
	Ferrexpo	FXPO LN	2,69	4,79	2,15	3,34	24%	2,25		-4	-14	-15	-7	-39	-15
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	40,2	55,5	34,4	39,0	-3%	1,37		2	3	6	2	-23	1
	Atlas Iron	AGO AU	0,919	1,640	0,599	1,006	10%	1,62		12	-11	1	30	-31	-9
	Mount Gibson Iron	MGX AU	0,945	0,989	0,354	0,884	-6%	1,67		10	5	22	98	29	6
	Sundance Resources	SDL AU	0,081	0,276	0,056	0,179	120%	1,41		-7	-2	-11	18	-73	-2
	Northern Iron	NFE AU	0,144	0,481	0,040	0,262	82%	2,49		-8	-23	-39	18	-68	-25
	медиана									*-2,9*	*-10*	*-6*	*18*	*-35*	*-9*
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	49,0	54,7	41,3	56,0	14%	1,17		-3	-9	-5	5	4	-8
	Steel Dynamics	STLD	16,85	19,74	13,85	20,00	19%	1,37		-6	-14	-6	8	9	-14
	United States Steel	X	25,3	31,2	15,80	28,0	10%	1,50		-5	-16	-1	34	9	-14
	AK Steel	AKS	7,11	8,47	2,76	6,00	-16%	1,66		5	-12	60	102	76	-13
	ArcelorMittal	MT	16,85	17,92	10,83	19,75	17%	1,43		-1	-5	7	28	-5	-6
	ThyssenKrupp	TKA GR	26,3	27,0	17,91	24,6	-6%	1,21		2	11	4	13	7	9
	Voestalpine	VOE AV	46,2	50,4	30,2	48,5	5%	1,14		-5	-4	-3	17	24	-3
	SSAB	SSABA EU	8,19	8,72	6,00	7,75	-5%	1,34		-3	9	24	24	0	7
	Bluescope Steel	BSL AU	4,81	5,21	2,95	5,01	4%	1,80		-4	-4	16	8	60	-5
	Arrium	ARI AU	1,395	1,592	0,590	1,312	-6%	2,47		-3	-6	13	53	66	-9
	медиана									*-3,4*	*-6*	*5*	*21*	*9*	*-7*
сталь, азия	Posco	PKX	69,0	85,8	62,3	88,8	29%	1,01		-4	-12	-8	-5	-16	-12
	China Steel	2002 TT	0,859	0,914	0,751	0,816	-5%	0,87		-2	-3	1	4	-4	-4
	Hyundai Steel	004020 KS	71,4	85,0	56,2	93,5	31%	1,34		-4	-12	-13	12	-8	-11
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	0,631	0,860	0,608	0,859	36%	0,73		0	-7	-5	-4	-24	-7
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	0,348	0,510	0,339	0,388	11%	0,81		0	-3	-8	-5	-29	-4
	Angang Steel	347 HK	0,643	0,792	0,465	0,726	13%	1,33		-6	-14	11	13	-18	-13
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	0,238	0,345	0,209	0,277	16%	1,24		-7	-12	-4	-2	-30	-12
	Nippon Steel	5401 JP	3,04	3,50	2,03	3,90	28%	1,30		-8	-11	-8	11	32	-11
	JFE Holdings	5411 JP	22,1	27,3	15,62	26,3	19%	1,44		-6	-10	0	2	25	-10
	Kobe Steel	5406 JP	1,734	1,861	0,994	1,754	1%	1,40		-3	-1	-2	24	66	-1
	медиана									*-4,3*	*-11*	*-5*	*3*	*-12*	*-10*
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	5,01	6,09	2,66	6,15	23%	1,26		-4	-14	8	30	15	-14
	Industrias CH	ICHB MM	5,70	8,55	4,76	6,08	7%	0,94		-5	-12	14	-10	-27	-14
	Gerdau	GGB	6,91	9,10	5,27	9,00	30%	1,23		-3	-13	-10	8	-22	-12
	CSN	SID	4,82	6,29	2,38	5,84	21%	1,36		-11	-23	-13	53	-15	-22
	Ternium	TX	29,0	33,0	18,86	33,0	14%	1,33		-6	-6	11	25	22	-7
	NLMK	NLMK LI	15,22	22,4	12,46	16,85	11%	1,54		-8	-9	-12	3	-29	-10
	Severstal	SVST LI	8,56	12,94	6,21	11,50	34%	1,62		-7	-12	-3	11	-32	-13
	Evraz	EVR LN	1,546	5,13	1,483	1,904	23%	1,54		-9	-15	-24	-9	-69	-17
	MMK	MMK LI	2,75	4,82	2,64	3,50	27%	1,45		-7	-7	-18	-12	-41	-8
	Mechel	MTL	2,06	6,93	1,650	2,000	-3%	1,90		-6	-16	-38	-29	-70	-20
	Tata Steel	TATA IN	5,74	6,98	3,13	6,62	15%	1,05		-9	-16	10	66	-10	-16
	Jindal Steel & Power	JSP IN	4,07	7,09	2,91	4,34	7%	1,32		-3	-3	6	27	-41	-3
	SAIL	SAIL IN	1,049	1,457	0,602	0,841	-20%	1,05		-6	-9	6	51	-26	-10
	JSW Steel	JSTL IN	14,95	16,77	7,23	13,30	-11%	1,17		-6	-7	8	69	7	-8
	медиана									*-6,3*	*-12*	*1*	*18*	*-27*	*-13*
трубы	Tenaris	TS	44,0	49,9	38,5	49,0	11%	1,28		-2	1	-9	1	4	1
	Vallourec	VK FP	50,9	69,7	45,2	62,2	22%	1,29		-3	-6	-15	-14	-12	-6
	TMK	TMKS LI	11,65	15,80	10,11	14,80	27%	1,12		-7	1	-14	-6	-23	-1
	Hyundai Hysco	010520 KS	37,6	44,3	21,6	41,6	11%	1,10		7	7	4	14	13	7
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	26,4	27,1	18,90	27,8	5%	0,85		0	3	12	19	36	2
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	0,666	1,228	0,526	-	-	0,80		-6	8	4	-13	-41	-17
	медиана									*-2,7*	*2*	*-3*	*-3*	*-4*	*0*
удобрения	Potash Corp	POT	32,1	44,1	28,6	32,5	1%	1,01		-5	-3	2	-15	-25	-3
	Mosaic	MOS	45,2	64,7	39,8	47,0	4%	1,18		-7	-4	-4	-15	-27	-4
	Uralkali	URKA LI	25,0	39,9	21,1	23,0	-8%	0,83		-7	-6	-10	-12	-35	-6
	Agrium	AGU	88,3	114,9	77,2	98,0	11%	1,06		-6	-3	3	-3	-22	-4
	CF Industries	CF	235	249	169,3	235	0%	1,17		-5	2	9	16	3	1
	K+S AG	SDF EU	30,6	51,5	20,5	29,0	-5%	0,75		-6	2	18	-16	-35	0
	Yara	YAR EU	41,9	48,6	37,3	44,8	7%	0,71		-3	-2	1	0	-11	-1
	медиана									*-6,0*	*-3*	*2*	*-12*	*-25*	*-3*
уран	Cameco	CCJ	22,0	23,2	17,27	24,0	9%	1,04		-5	7	21	7	4	6
	Energy Resources of Aust	ERA AU	1,102	1,452	0,831	1,159	5%	1,57		2	-3	-4	-14	-8	0
	Denison Mines	DNN	1,390	1,520	0,970	1,469	6%	1,24		0	14	29	6	-1	16
	Paladin Energy	PDN AU	0,464	1,107	0,332	0,612	32%	1,79		-5	14	28	-43	-54	14
	медиана									*-2,4*	*10*	*24*	*-4*	*-5*	*10*
титан	Iluka Resources	ILU AU	7,78	10,57	7,04	8,84	14%	1,72		0	4	-12	-20	-5	3
	Allegheny Technologies	ATI	32,3	36,7	25,6	39,0	21%	1,74		-5	-9	-4	16	4	-9
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	237	242	116,0	197,2	-17%	0,69		2	8	42	40	40	10
	RTI International Metals	RTI	31,4	36,1	26,1	40,0	27%	1,16		-2	-10	-8	3	9	-8
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	16,55	24,4	16,07	17,54	6%	0,86		-4	-6	-21	-4	-12	-7
	Toho Titanium	5727 JP	6,64	9,94	6,53	6,82	3%	1,03		-1	-6	-15	-7	-16	-7
	медиана									*-1,6*	*-6*	*-10*	*0*	*0*	*-7*
ред.мет	Molycorp	MCP	4,95	8,17	4,51	5,00	1%	2,04		-5	-10	-4	-31	-34	-12
	Lynas Corp	LYC AU	0,262	0,612	0,227	0,346	32%	1,70		-6	-3	-14	-28	-53	2
	Avalor Rare Metals	AVL	0,530	1,340	0,463	-	-	2,11		-1	-7	-38	-26	-57	-4
	Rare Element Resources	REE	1,570	3,50	1,100	-	-	1,85		-3	-7	-19	-27	-50	1
	Quest Rare Minerals	QRM CN	0,435	0,960	0,359	-	-	2,13		-10	-7	-43	-32	-54	-5
	медиана									*-4,8*	*-7*	*-19*	*-28*	*-53*	*-4*

*** Разброс цен:**
1) 52-недельный минимум;
2) текущая цена
3) целевая цена (консенсус)
4) 52-нед. максимум

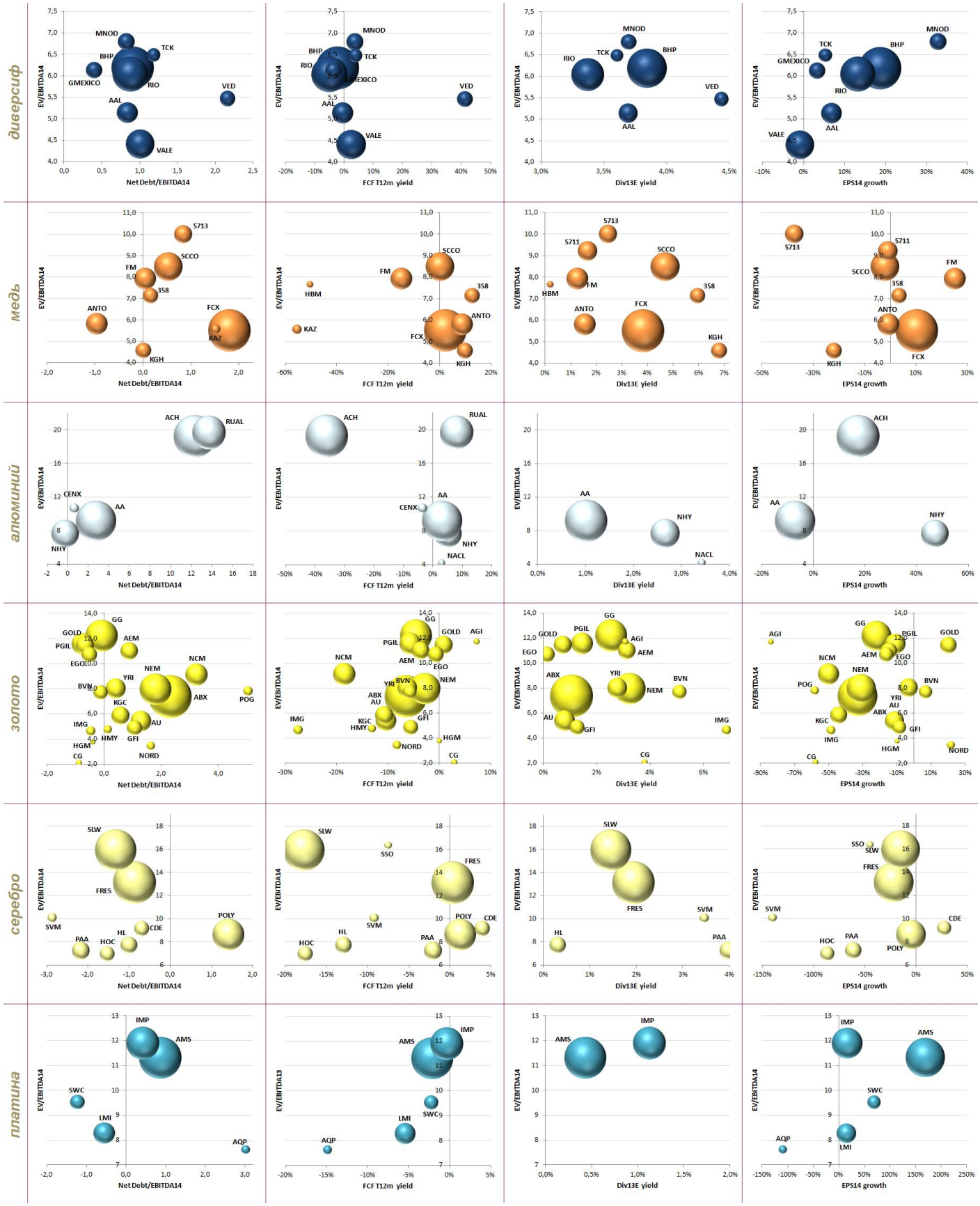


****Относительная динамика:**



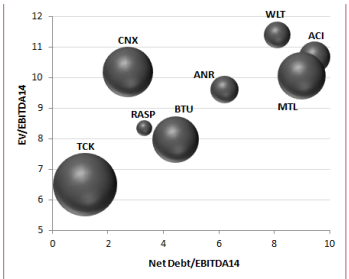
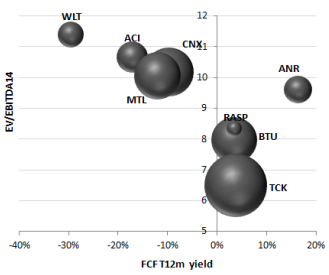
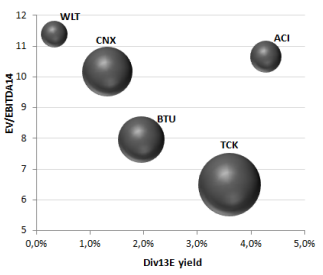
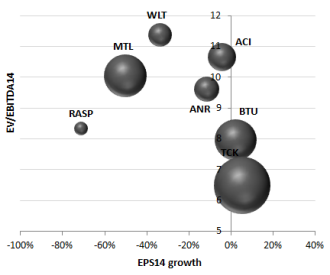
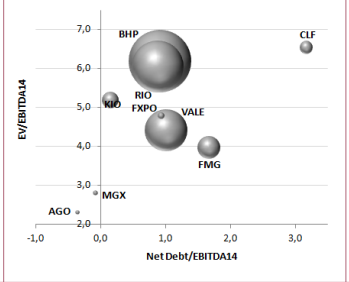
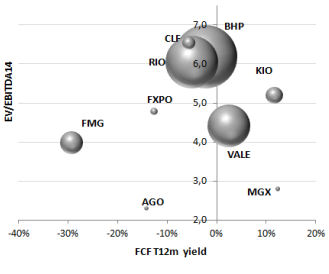
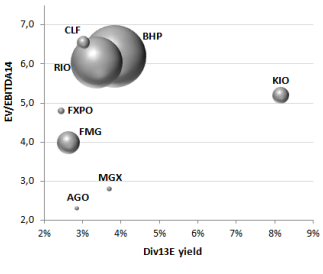
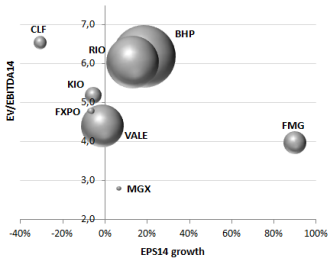
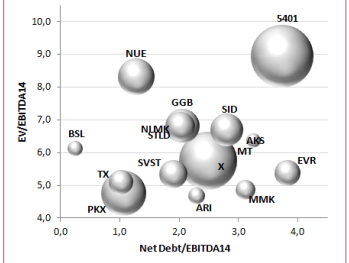
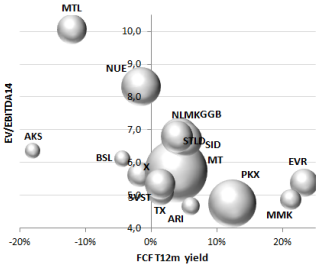
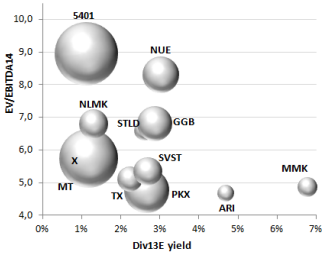
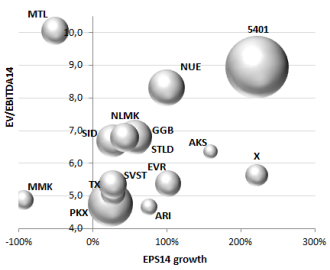
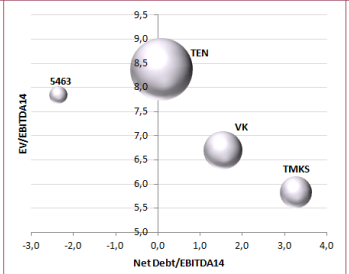
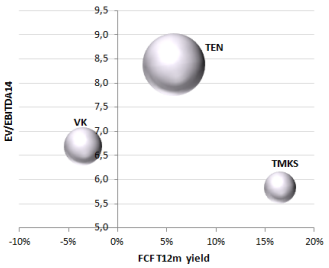
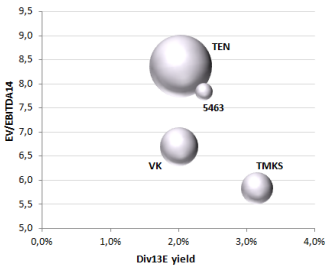
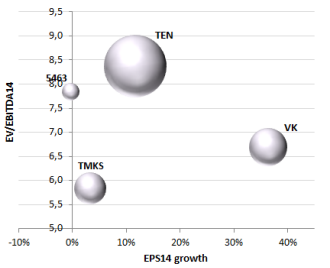
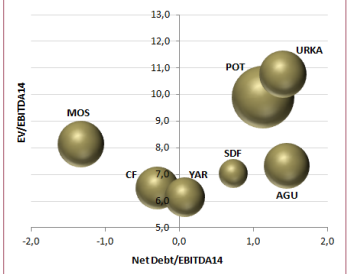
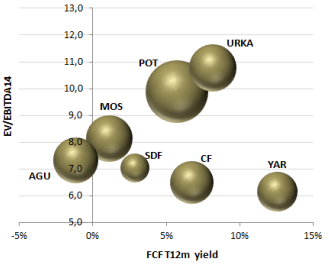
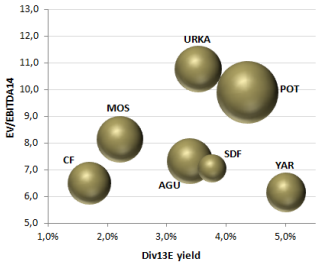
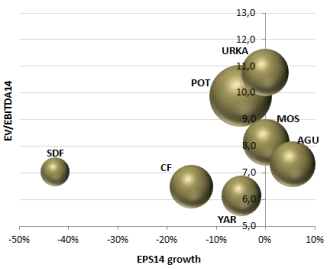
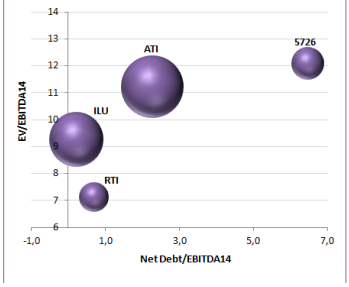
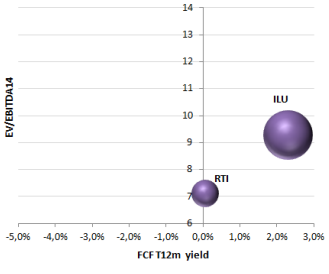
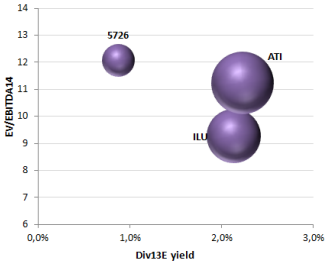
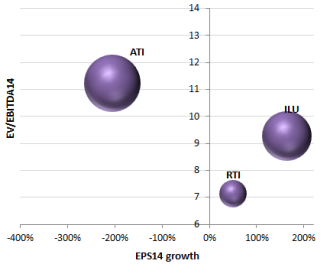
хуже рынка — лучше рынка

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 1/2)



** Размер шара = EV компании*

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 2/2)

уголь				
жел.руда				
сталь				
трубы				
удобрения				
титан				

** Размер шара = EV компании*

АРБАТ КАПИТАЛ

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (таблица 1/2)

Сек	Компания	Тикер	МС, млн $	EV, млн $	ND/EBIT DA14	Дох-ть FCF	Ожид. див. дох-	Рост EPS14	P/B	EV/S			EV/EBITDA			P/E			P/OCF			Upside (м-ры)
										2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	
диверсиф	BHP Billiton	BHP	166 488	196 932	0,9	-2%	3,8%	19%	2,4	2,9	2,8	2,8	6,9	6,2	5,9	13,2	11,8	11,4	8,7	7,5	7,2	-13%
	Rio Tinto	RIO	100 734	133 651	0,9	-5%	3,4%	13%	2,3	2,6	2,4	2,3	6,7	6,0	5,6	10,6	9,2	8,5	7,2	6,5	6,0	-1%
	Vale	VALE	67 321	89 071	1,0	2%		-1%	0,8	2,0	1,9	1,8	4,3	4,4	4,4	6,6	6,2	6,5	3,8	4,1	4,2	53%
	Glencore Xstrata	GLEN LN	71 454	124 800	2,2	9%	3,0%	33%	1,3	0,5	0,5	0,5	10,8	8,7	7,6	18,8	14,1	11,0	13,4	12,3	10,0	71%
	Anglo American	AAL LN	32 462	46 808	0,8	0%	3,7%	7%	0,9	1,5	1,5	1,4	5,3	5,1	4,7	15,1	13,1	10,7	4,8	4,6	4,2	32%
	Norilsk Nickel	MNOD LI	24 450	29 649	0,8	4%	3,7%	33%	2,6	2,7	2,6	2,5	7,1	6,8	6,3	12,8	10,5	9,7	7,4	7,0	6,9	-13%
	Teck Resources	TCK	14 344	19 205	1,2	4%	3,6%	5%	1,0	2,3	2,3	2,2	6,5	6,5	5,7	15,7	14,9	11,9	6,2	6,3	5,4	2%
	Vedanta Resources	VED LN	3 727	25 274	2,2	41%	4,4%	-53%	1,0	1,7	1,9	1,6	5,2	5,5	4,7	10,3	33,8	14,7	1,1	1,2	1,0	115%
	Grupo Mexico	GMEXICOB	24 570	28 257	0,4	-4%		3%	2,9	3,0	2,8	2,4	6,7	6,1	5,3	13,3	12,7	10,9	7,9	9,1	7,7	-12%
	медиана								***1,3***	***2,3***	***2,3***	***2,2***	***6,7***	***6,1***	***5,6***	***13,2***	***12,7***	***10,9***	***7,2***	***6,5***	***6,0***	
медь	Freeport-McMoRan	FCX	33 802	56 820	1,8	2%	3,8%	10%	1,6	2,7	2,4	2,2	6,9	5,5	5,1	12,8	11,4	10,6	5,1	4,4	4,3	-5%
	Southern Copper	SCCO	23 427	25 505	0,5	0%	4,7%	-2%	4,9	4,3	4,1	3,5	8,6	8,5	7,2	14,8	14,9	12,3	16,9	15,4	9,1	-42%
	Antofagasta	ANTO LN	14 224	14 555	-1,0	9%	1,6%	-1%	2,5	2,5	2,6	2,5	5,7	5,8	5,8	17,0	17,2	17,7	9,2	8,4	8,9	-26%
	First Quantum Minerals	FM CN	10 791	14 539	0,0	-15%	1,3%	25%	1,1	4,0	3,3	2,5	10,5	7,9	5,5	21,1	16,0	10,2	11,5	9,8	7,1	-24%
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	7 048	7 448	0,0	10%	6,8%	-22%	1,1	1,0	1,1	1,0	4,0	4,6	4,4	7,2	9,2	8,8	4,8	5,3	5,2	21%
	Kazakhmys	KAZ LN	1 313	2 579	1,5	-55%		-122%	0,3	0,9	0,9	0,8	4,0	5,6	4,1	18,1	neg.	123,2	3,8	4,8	3,0	62%
	OZ Minerals	OZL AU	950	572	-3,0	-16%		-95%	0,7	1,0	0,9	0,7	7,9	3,0	2,1	neg.	neg.	26,5	10,3	6,1	3,7	46%
	Jiangxi Copper	358 HK	7 132	7 087	0,2	13%	6,0%	3%	0,9	0,3	0,3	0,3	8,1	7,1	7,2	13,7	13,4	13,3	12,4	9,0	8,5	42%
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	7 831	10 211	0,9		2,5%	-37%	0,9	1,3	1,3	1,2	8,6	10,0	8,9	10,5	11,8	10,9	6,8	8,1	8,4	-21%
	Mitsubishi Materials	5711 JP	4 637	11 641	5,0		1,7%	-1%	1,0	0,9	0,8	0,8	10,3	9,2	8,5	14,1	10,3	9,6	4,2	4,4	4,2	-11%
	Hudbay Minerals	HBM CN	1 426	1 301	-4,5	-50%	0,2%	2280%	1,3	2,8	2,2	1,2	19,2	7,6	2,9	neg.	41,6	10,1	46,9	14,4	4,8	-3%
	Discovery Metals	DML AU	21	150	1,4	-228%		-369%	0,3	1,1	0,6	0,5	3,8	1,6	1,4	2,9	0,3	0,3	3,9	0,2	0,2	1998%
	медиана								***1,0***	***1,2***	***1,2***	***1,1***	***8,0***	***6,5***	***5,3***	***13,9***	***12,6***	***10,7***	***8,0***	***7,1***	***5,0***	
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	9 404	10 407	-0,2	5%	2,7%	47%	0,8	1,0	1,0	0,9	9,5	7,6	6,1	38,3	25,9	15,2	12,9	9,1	7,7	19%
	Alcoa	AA	12 691	22 554	2,8	3%	1,0%	-7%	1,2	1,0	1,0	0,9	8,8	9,1	7,4	36,0	36,0	17,8	8,1	9,1	7,6	3%
	Chinalco	2600 HK	6 559	25 067	12,4	-36%		17%	0,7	1,1	1,0	1,0	22,9	19,2	14,7	neg.	neg.	neg.	10,8	6,6	4,8	-80%
	UC Rusal	486 HK	5 381	15 524	13,7	8%		-192%	0,6	1,6	1,7	1,5	20,3	19,7	12,3	neg.	30,3	10,0	25,3	22,1	8,9	-56%
	Alumina	AWC AU	3 167	3 364	-9,0	0%		567%					60,0	45,7	27,6	347,5	51,5	20,5	49,9	28,8	16,4	-62%
	National Aluminium	NACL IN	1 509	654	-4,9	3%	3,4%		0,7	0,5	0,6	0,5	5,1	4,2	3,8	16,1	14,0	13,0	8,0	8,4	7,9	46%
	Century Aluminium	CENX	1 067	1 200	0,7	-3%		-104%	1,0	0,8	0,7	0,7	61,1	10,7	8,1	neg.	476,3	26,7	15,3	36,5		-15%
	медиана								***0,8***	***1,0***	***1,0***	***0,9***	***20,3***	***10,7***	***8,1***	***37,2***	***33,2***	***16,5***	***12,9***	***9,1***	***7,8***	
цинк	Korea Zinc	010130 KS	6 137	5 342	-0,9	5%	1,4%	8%	1,5	1,2	1,2	1,0	7,6	6,8	6,1	14,0	12,0	10,7	10,5	9,4	8,6	23%
	Horsehead Holding	ZINC	793	1 030	0,2	-38%		-409%	1,8	2,3	2,1	1,8	48,9	10,0	6,8	neg.	33,5	13,1	neg.	neg.	14,1	-17%
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	207	169		6%																
	медиана								***1,7***	***1,8***	***1,6***	***1,4***	***28,3***	***8,4***	***6,4***	***14,0***	***22,7***	***11,9***	***10,5***	***9,4***	***11,4***	
золото, large cap	Goldcorp	GG	19 396	20 920	-0,1	-4%	2,6%	-22%	1,2	5,1	4,7	3,9	12,7	12,2	8,5	43,8	37,3	23,0	11,2	12,7	9,3	-25%
	Barrick Gold	ABX	21 895	37 433	2,3	-6%	1,1%	-33%	1,6	3,0	3,4	3,3	6,1	7,3	7,0	14,7	12,0	11,7	5,4	6,9	6,7	11%
	Newmont Mining	NEM	12 316	20 295	1,8	-3%	3,2%	-31%	1,3	2,5	2,5	2,3	7,8	7,9	6,5	13,4	17,8	13,3	5,5	6,0	5,3	19%
	Newcrest Mining	NCM AU	6 410	10 156	3,3	-18%		-50%	0,7	3,1	3,0	2,8	8,0	9,1	7,9	14,6	28,9	17,6	8,6	8,9	6,8	2%
	Polyus Gold	PGIL LN	9 299	9 547	-0,7	-6%	1,5%	-11%	3,3	4,1	4,0	3,4	10,0	11,5	9,2	24,4	27,7	21,0	16,2	16,8	13,5	-32%
	Yamana Gold	YRI CN	7 051	7 965	0,4	-6%	2,8%	-3%	1,1	4,0	3,6	3,3	9,1	8,0	6,9	23,7	21,6	17,0	9,8	8,8	7,7	1%
	Randgold Resources	GOLD	6 275	6 432	-0,7	1%	0,7%	20%	2,5	5,5	4,6	4,6	12,7	11,4	9,3	23,6	17,0	15,9	14,5	11,0	9,9	-23%
	Anglogold Ashanti	AU	5 677	8 490	1,3	-10%	0,8%	-11%	1,6	1,6	1,6	1,5	5,8	5,4	5,5	13,5	16,6	21,3	5,7	4,7	5,1	49%
	Kinross Gold	KGC	5 241	6 504	0,6	-11%		-44%	0,9	1,7	2,0	2,0	4,7	5,8	5,5	neg.	25,2	20,2	4,9	5,3	5,3	35%
	Buenaventura	BVN	3 568	3 979	-0,1	-6%	5,1%	7%	1,0	3,0	3,0	2,9	10,6	7,7	7,1	12,7	11,7	10,7	10,6	23,0	13,9	13%
	медиана								***1,3***	***3,1***	***3,2***	***3,1***	***8,6***	***8,0***	***7,0***	***14,7***	***19,7***	***17,3***	***9,2***	***8,9***	***7,2***	
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	5 316	6 079	0,9	-4%	3,1%	-15%	1,8	3,8	3,7	3,4	11,2	11,0	9,4	40,9	49,6	35,0	11,6	11,4	10,2	-61%
	Eldorado Gold	EGO	4 561	4 770	-0,5	-1%	0,1%	-16%	0,8	4,2	4,3	4,1	8,6	10,7	9,5	22,1	29,0	24,5	11,5	12,3	11,5	-48%
	Gold Fields	GFI	2 719	4 363	1,1	-6%	1,3%	-9%	0,7	1,7	1,6	1,6	4,5	4,9	4,8	26,3	26,8	18,0	4,4	4,3	4,6	-8%
	Iamgold	IMG CN	1 368	1 728	-0,5	-27%	6,9%	-49%	0,5	1,4	1,4	1,3	4,2	4,6	3,9	14,1	21,2	13,2	4,6	5,0	4,1	13%
	Alamos Gold	AGI CN	1 162	728	-5,7	7%	3,1%	-84%	1,7	2,6	3,5	2,9	4,9	11,7	7,7	18,8	92,8	43,1	10,5	21,2	15,6	-48%
	Harmony Gold Mining	HMY	1 235	1 313	0,1	-13%		89%	0,4	0,8	0,9	0,8	3,7	4,7	4,4	12,0	30,6	29,5	4,0	5,5	5,1	11%
	Nordgold	NORD LI	552	1 381	1,6	-8%		22%	0,4	1,1	1,1	1,1	3,3	3,4	3,7	7,6	7,2	11,0	2,3	1,9	1,9	95%
	Centerra Gold	CG CN	891	729	-0,9	3%	3,8%	-58%	0,5	0,8	1,0	0,8	1,4	2,1	2,3	4,1	19,1	14,6	2,0	2,4	2,6	63%
	Highland Gold Mining	HGM LN	334	514	-0,4	0%		-10%	0,4	1,6	1,3	1,3	3,9	3,7	3,8	6,4	6,9	10,4	2,8	3,3	2,9	60%
	Petropavlovsk	POG LN	237	1 643	5,1	-55%		-58%	0,3	1,3	1,8	1,9	5,2	7,8	7,2	neg.	neg.	neg.	1,0	1,4	1,6	114%
	медиана								***0,5***	***1,5***	***1,5***	***1,5***	***4,4***	***4,8***	***4,6***	***14,1***	***26,8***	***18,0***	***4,2***	***4,6***	***4,4***	
серебро	Fresnillo	FRES LN	9 491	9 325	-0,9	0%	1,9%	-22%	5,2	5,7	5,8	4,6	11,9	13,1	9,6	28,9	32,3	25,4	14,5	16,2	13,4	-37%
	Silver Wheaton	SLW CN	7 781	8 759	-1,3	-18%	1,5%	-15%	2,8	12,0	11,7	10,0	16,0	15,9	13,7	21,2	23,6	19,3	14,3	14,9	12,8	-42%
	Polymetal	POLY LN	3 827	5 122	1,4	1%		-5%	2,4	3,0	3,0	2,9	8,0	8,6	7,8	17,6	16,6	14,5	9,6	8,7	7,8	1%
	Pan American Silver	PAA CN	1 903	1 552	-2,2	-2%	4,0%	-61%	0,8	1,8	1,9	1,9	7,3	7,2	6,7	138,9	55,3	43,4	10,5	10,6	11,2	0%
	Coeur Mining	CDE	1 066	1 147	-0,7	4%		28%	0,6	1,5	1,7	1,5	neg.	9,2	7,1	neg.	neg.	neg.	7,5	12,5	9,6	23%
	Hochschild Mining	HOC LN	953	1 120	-1,5	-18%		-87%	1,1	1,8	2,0	1,5	6,7	7,0	3,9	neg.	neg.	18,9	7,6	6,0	4,5	43%
	Hecla Mining	HL	1 059	1 339	-1,0	-13%	0,3%	-239%	0,6	3,3	2,4	2,2	14,1	7,7	6,1	neg.	40,6	17,1	16,5	8,6	6,7	20%
	Silver Standard Resources	SSO CN	637	277	13,6	-7%		-45%	1,0	1,6	1,8	1,8	neg.	16,3	12,1	neg.	neg.	neg.	14,3	21,5	22,8	-14%
	Silvercorp Metals	SVM CN	443	414	-2,9	-9%	3,5%	-140%	1,1	2,1	3,3	1,9	4,4	10,1	3,2	15,0	neg.	7,2	5,7	10,6	5,5	39%
	медиана								***1,1***	***2,1***	***2,4***	***1,9***	***8,0***	***9,2***	***7,1***	***21,2***	***32,3***	***18,9***	***10,5***	***10,6***	***9,6***	
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	11 052	12 252	0,9	-2%	0,4%	170%	1,9	2,6	2,4	2,2	15,9	11,3	9,3	81,6	27,3	18,9	21,6	12,4	11,0	-22%
	Impala Platinum	IMP SJ	6 997	7 498	0,4	0%	1,1%	17%	1,3	2,5	2,5	2,2	13,8	11,9	8,9	34,4	26,5	18,0	14,1	12,5	11,0	-17%
	Lonmin	LMI LN	3 038	3 038	-0,5	-5%		15%	0,9	2,0	1,8	1,6	11,6	8,3	6,5	38,9	21,3	15,4	18,5	9,6	7,7	15%
	Stillwater Mining	SWC	1 509	1 403	-1,2	-2%		69%	1,3	1,3	1,3	1,1	12,3	9,5	6,2	43,1	26,5	14,8	15,0	12,5	9,6	7%
	Aquarius Platinum	AQP AU	311	501	3,0	-15%		-109%	1,0	1,3	1,5	1,4	9,8	7,6	5,6	neg.	49,2	10,9	neg.	7,1	5,0	29%
	медиана								***1,3***	***2,0***	***1,8***	***1,6***	***12,3***	***9,5***	***6,5***	***41,0***	***26,5***	***15,4***	***16,7***	***12,4***	***9,6***	
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	4 673	10 166	4,5	4%	2,0%	2%	1,2	1,4	1,4	1,3	9,5	7,9	6,3	56,0	32,6	13,2	6,3	5,1	4,2	-12%
	Consol Energy	CNX	8 622	11 876	2,7	-10%	1,3%	3442%	2,3	2,5	3,1	2,6	12,4	10,2	8,1	neg.	29,5	19,1	11,1	10,0	8,0	-48%
	Arch Coal	ACI	892	4 607	9,5	-17%	4,3%	-4%	0,5	1,5	1,4	1,2	13,3	10,6	7,6	neg.	neg.	neg.	4,2	6,2	3,2	-28%
	China Shenhua Energy	1088 HK	47 071	58 939	0,4	0%	5,4%	-2%	1,2	1,4	1,4	1,3	4,2	4,2	4,0	6,6	6,7	6,6	4,2	4,1	4,0	45%
	Coal India	COAL IN	25 374	14 819	-3,5	8%	4,1%	-18%	2,9	1,2	1,3	1,2	4,4	5,3	4,8	8,3	9,8	9,1	7,2	8,4	7,8	-4%
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	5 176	12 370	3,4	-43%	1,1%	69%	0,6	1,5	1,4	1,3	11,9	8,9	8,0	26,3	16,1	12,3	10,3	5,0	4,6	-13%
	Exxaro Resources	EXX SJ	5 010	5 349	0,7	-3%	3,3%	12%	1,8	4,5	3,9	3,3	21,6	18,3	11,1	10,6	9,5	8,8	10,1	8,3	7,4	-40%
	Adaro Energy	ADRO IJ	2 511	4 644	2,2	16%	3,9%	0%	1,0	1,4	1,3	1,2	5,4	5,3	4,8	10,4	9,8	8,2	4,4	4,6	4,4	32%
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2 438	2 020	-1,1	7%		0%	2,7	0,9	0,9	0,9	5,0	5,0	4,5	9,7	9,7	8,9	7,6	7,6	7,1	9%
	Bumi Resources	BUMI IJ	548	5 296	7,8	-47%		-50%	-2,6	1,5	1,6	1,4	9,7	9,0	8,0	neg.	neg.	neg.	5,4	2,3	1,6	120%
	Bukit Asam	PTBA IJ	1 790	1 535	-2,3	5%		15%	3,2	1,6	1,4	1,2	9,0	7,5	6,0	12,9	11,8	10,1	12,4	12,8	10,0	-16%
	KTK	KBTK RX	187	334	1,5	-4%		-3%	0,6	0,4	0,4	0,4	3,9	3,8	3,3	5,7	6,9	4,6	2,7	2,9	2,4	165%
	медиана								***1,2***	***1,4***	***1,4***	***1,3***	***9,3***	***7,7***	***6,1***	***10,4***	***9,8***	***9,0***	***6,7***	***5,6***	***4,5***	

АРБАТ КАПИТАЛ

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (таблица 2/2)

Сек	Компания	Тикер	МС, млн $	EV, млн $	ND/EBIT DA14	Дох-ть FCF	Ожид. див. дох-	Рост EPS14	P/B	EV/S			EV/EBITDA			P/E			P/OCF			Upside (м-ры)
										2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	
кокс.уголь	Teck Resources	TCK	14 344	19 205	1,2	4%	3,6%	5%	1,0	2,3	2,3	2,2	6,5	6,5	5,7	15,7	14,9	11,9	6,2	6,3	5,4	10%
	Alpha Natural Resources	ANR	1 290	3 645	6,2	16%		-11%	0,4	0,7	0,8	0,7	13,8	9,6	6,3	neg.	neg.	neg.	11,6	5,5	3,6	61%
	Walter Energy	WLT	733	3 222	8,1	-29%	0,3%	-34%	1,1	1,7	1,6	1,5	23,9	11,4	7,5	neg.	neg.	neg.	12,8	4,1	2,9	-42%
	Mechel	MTL	858	10 686	9,0	-12%		-50%	1,1	1,1	1,1	1,0	12,9	10,0	9,0	neg.	neg.	neg.	3,0	2,6	2,0	-28%
	Raspadskaya	RASP RX	627	1 085	3,3	4%		-71%	0,6	2,0	1,5	1,2	22,3	8,3	4,7	neg.	neg.	30,8	37,2	14,9	5,2	18%
	China Coal Energy	1898 HK	8 729	18 590	1,7	-48%	3,3%	-13%	0,5	1,4	1,3	1,2	8,1	7,7	6,9	10,4	12,0	10,7	5,4	4,5	4,2	29%
	New World Resources	NWR LN	234	1 165	11,5	-105%			1,2	0,9	1,0	1,0	neg.	17,7	6,5	neg.	neg.	neg.	neg.	-10,8	2,6	-34%
	медиана								*0,8*	*1,6*	*1,4*	*1,2*	*13,8*	*9,8*	*6,7*	*13,1*	*13,5*	*19,4*	*8,9*	*5,0*	*3,9*	
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	14 437	24 973	1,7	-29%	2,6%	90%	2,7	3,0	2,0	1,8	7,5	4,0	4,0	9,1	4,3	4,6	7,3	3,4	3,5	2%
	Cliffs Natural Resources	CLF	3 033	7 948	3,2	-6%	3,0%	-31%	0,6	1,4	1,5	1,5	5,5	6,5	7,1	6,0	8,1	9,5	3,1	3,5	3,4	-38%
	Ferrexpo	FXPO LN	1 585	2 173	0,9	-13%	2,4%	-7%	0,9	1,4	1,3	1,4	4,6	4,8	5,5	6,3	6,8	8,9	4,7	4,2	4,8	-11%
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	12 964	13 282	0,2	12%	8,2%	-5%	6,3	2,8	2,7	2,9	4,9	5,2	6,3	9,5	10,0	12,4	8,1	9,1	9,8	-44%
	Atlas Iron	AGO AU	841	734	-0,4	-14%	2,9%	640%	0,5	1,1	0,7	0,7	5,3	2,3	2,6	17,6	8,1	8,5	8,0	3,1	3,3	47%
	Mount Gibson Iron	MGX AU	1 030	1 001	-0,1	12%	3,7%	7%	0,9	1,2	1,1	1,5	3,7	2,8	4,4	10,7	5,9	11,3	6,8	4,0	6,9	6%
	Sundance Resources	SDL AU	250	232	0,8	-16%		-61%	1,8				neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.		-49%
	Northern Iron	NFE AU	70	146	0,8	-55%		600%	0,2	0,7	0,5	0,5	5,0	1,7	1,5	neg.	2,1	1,9	7,2	1,0	1,0	314%
	медиана								*0,9*	*1,4*	*1,3*	*1,5*	*5,0*	*4,0*	*4,4*	*9,3*	*6,8*	*8,9*	*7,2*	*3,5*	*3,5*	
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	15 589	18 752	1,3	-1%	3,0%	100%	2,0	1,0	0,9	0,9	12,3	8,3	6,8	34,9	17,3	12,8	13,0	9,3	8,4	-28%
	Steel Dynamics	STLD	3 740	5 518	2,0	3%	2,6%	62%	1,5	0,7	0,7	0,7	8,7	6,6	5,6	19,5	12,0	9,2	9,8	8,2	6,9	-5%
	United States Steel	X	3 666	7 002	2,7	-2%	0,8%	222%	1,2	0,4	0,4	0,4	8,9	5,6	5,2	neg.	16,3	13,1	6,5	4,7	4,5	22%
	AK Steel	AKS	969	2 845	3,3	-18%		159%	neg.	0,5	0,5	0,5	9,4	6,3	5,4	neg.	20,4	10,3	122,6	5,6	3,5	12%
	ArcelorMittal	MT	28 062	49 169	2,5	4%	1,2%	1023%	0,6	0,6	0,6	0,6	7,3	5,7	5,0	neg.	14,4	9,1	6,6	5,5	5,2	27%
	ThyssenKrupp	TKA GR	14 869	21 458	2,0	-3%		134%	4,6	0,4	0,4	0,4	8,5	7,1	5,7	neg.	40,0	15,6	14,9	8,4	6,6	-16%
	Voestalpine	VOE AV	7 969	11 949	1,9		2,8%	-6%	1,2	0,8	0,8	0,7	6,6	6,0	5,6	14,6	12,4	10,5	5,9	5,4	5,3	1%
	SSAB	SSABA EU	2 585	5 168	5,5	10%		118%	0,7	0,9	0,9	0,9	20,9	11,2	8,7	neg.	116,4	18,8	10,2	8,8	6,3	-46%
	Bluescope Steel	BSL AU	2 688	3 175	0,2	-4%			0,7	0,5	0,4	0,4	8,2	6,1	4,9	86,4	26,3	13,9	16,6	14,5	6,7	12%
	Arrium	ARI AU	1 900	3 752	2,3	6%	4,7%	76%	0,5	0,6	0,5	0,5	8,0	4,7	5,0	14,2	6,0	6,9	7,3	4,0	3,6	76%
	медиана								*1,2*	*0,6*	*0,6*	*0,5*	*8,6*	*6,2*	*5,5*	*19,5*	*16,8*	*11,7*	*10,0*	*6,9*	*5,8*	
сталь, азия	Posco	PKX	24 322	28 705	1,1	12%	2,7%	25%	0,3	0,5	0,5	0,5	5,3	4,7	4,3	15,1	11,5	10,1	5,6	5,1	4,7	56%
	China Steel	2002 TT	13 249	16 555	1,7	4%	3,1%	12%	0,8	1,4	1,3	1,2	10,0	8,6	8,2	25,2	22,9	20,4	9,7	9,4	7,5	-31%
	Hyundai Steel	004020 KS	8 322	17 905	4,5	-8%	0,7%	32%	0,7	1,4	1,2	1,2	12,6	9,4	8,8	15,2	12,3	10,8	6,0	5,4	4,9	-30%
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	10 392	20 306	2,3	8%		18%	0,6	0,7	0,6	0,6	6,5	5,8	5,5	9,9	8,3	7,4	4,0	3,2	3,1	43%
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	3 517	10 390	5,0	5%		23%	0,6	0,7	0,7	0,7	8,5	8,1	7,7	26,4	20,4	17,0	2,3	2,3		-5%
	Angang Steel	347 HK	3 693	6 646	4,0	23%	0,4%	32%	0,6	0,5	0,5	0,5	5,3	5,0	4,8	26,2	19,8	15,1	3,4	4,3	3,4	44%
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	2 000	7 336	4,5	2%		400%	0,5	0,6	0,6	0,6	8,5	7,7	7,1	98,4	25,8	13,4	3,1	2,6	2,6	20%
	Nippon Steel	5401 JP	28 885	56 821	3,7		1,1%	223%	1,1	1,3	1,1	1,0	15,9	8,9	7,9	neg.	13,1	10,5	10,6	5,6	5,1	-26%
	JFE Holdings	5411 JP	13 552	28 554	4,3		1,3%	123%	0,8	0,9	0,8	0,8	11,4	7,9	6,9	35,6	12,2	9,4	5,4	5,0	4,2	-3%
	Kobe Steel	5406 JP	5 402	13 568	5,0			289%	0,9	0,8	0,7	0,7	11,0	7,6	7,3	neg.	8,8	10,7	6,7	3,8	3,9	1%
	медиана								*0,7*	*0,7*	*0,7*	*0,7*	*9,3*	*7,8*	*7,2*	*25,7*	*12,7*	*10,8*	*5,5*	*4,6*	*4,2*	
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	4 919	7 193	1,4	6%		5117%	0,7	1,3	1,2	1,1	10,1	7,0	6,1	neg.	neg.	12,6	9,1	8,2	6,9	-7%
	Industrias CH	ICHB MM	2 480	2 313	-2,1	2%		26%	1,4	1,1	0,9	0,8	10,1	7,8	6,2	21,2	17,4	13,9	neg.	neg.		-15%
	Gerdau	GGB	11 011	16 834	2,1	4%	2,9%	58%	0,9	1,0	0,9	0,8	8,7	6,8	6,1	17,9	11,3	8,9	9,4	7,4	6,1	-1%
	CSN	SID	6 882	15 200	2,8	5%		28%	1,9	2,1	1,9	1,8	7,9	6,7	6,9	13,7	10,7	11,6	10,9	7,1	8,5	-34%
	Ternium	TX	5 814	8 486	1,0	1%	2,2%	28%	1,1	1,0	0,9	0,9	5,8	5,1	4,8	12,0	9,1	8,5	6,0	6,0	5,5	17%
	NLMK	NLMK LI	9 127	11 906	2,0	4%	1,3%	43%	0,9	1,1	1,0	1,0	7,9	6,8	6,1	24,5	16,7	13,6	6,9	7,0	5,9	-9%
	Severstal	SVST LI	7 155	11 093	1,9	1%	2,7%	27%	1,1	0,8	0,8	0,8	5,9	5,3	4,8	15,7	10,6	8,9	5,5	5,1	4,7	20%
	Evraz	EVR LN	2 329	9 582	3,8	23%		103%	0,4	0,7	0,7	0,6	5,4	5,4	4,7	neg.	1442,4	11,0	2,6	2,1	1,9	90%
	MMK	MMK LI	2 352	5 366	3,1	21%	6,8%	-93%	0,3	0,6	0,6	0,6	5,3	4,9	4,5	neg.	neg.	32,1	1,0	2,9	2,7	98%
	Mechel	MTL	858	10 686	9,0	-12%		-50%	1,1	1,1	1,1	1,0	12,9	10,0	9,0	neg.	neg.	neg.	3,0	2,6	2,0	228%
	Tata Steel	TATA IN	5 571	14 285	3,6	-14%	2,6%	835%	0,9	0,6	0,6	0,6	6,7	5,7	5,1	32,7	9,7	7,9	5,2	3,7	3,2	66%
	Jindal Steel & Power	JSP IN	3 804	8 474	3,9	-27%	0,6%	-23%	1,0	2,3	2,5	2,0	6,5	8,4	6,4	5,3	9,2	7,4	4,1	5,4	4,2	-26%
	SAIL	SAIL IN	4 331	7 267	3,6	-24%	3,0%	0%	0,6	0,9	0,9	0,8	7,1	8,9	6,8	8,2	10,8	9,3	5,3	6,1	5,6	-3%
	JSW Steel	JSTL IN	3 614	7 974	2,3	-6%	1,2%	56%	1,1	1,2	1,0	1,0	6,8	5,7	5,3	13,4	13,2	9,8	5,4	5,2	4,3	8%
	медиана								*0,9*	*1,0*	*0,9*	*0,9*	*6,9*	*6,7*	*6,1*	*14,7*	*10,8*	*9,8*	*5,4*	*5,4*	*4,7*	
трубы	Tenaris	TS	26 146	25 540	0,1	6%	2,0%	12%	2,2	2,4	2,2	2,1	9,2	8,4	7,7	16,4	14,6	13,2	11,9	11,2	10,1	-31%
	Vallourec	VK FP	6 517	9 495	1,6	-4%	2,0%	36%	1,0	1,3	1,2	1,1	7,7	6,7	5,6	19,3	14,3	10,5	8,9	7,0	5,7	0%
	TMK	TMKS LI	2 719	6 511	3,3	17%	3,2%	3%	1,4	1,0	0,9	0,9	6,6	5,8	5,5	10,6	7,6	6,4	3,7	3,0	2,8	39%
	Hyundai Hysco	010520 KS	858	1 632	0,7	-25%	2,2%	9%	0,4	0,2	0,3	0,3	2,2	2,3	2,2	2,4	3,5	3,3	1,3	1,3	1,2	340%
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	2 484	1 939	-2,3		2,4%	0%	0,9	1,5	1,4	1,4	8,7	7,8	7,2	22,9	19,5	17,8	15,3	13,2	11,4	-19%
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	315	3 150																		
	медиана								*1,0*	*1,3*	*1,2*	*1,1*	*7,7*	*6,7*	*5,6*	*16,4*	*14,3*	*10,5*	*8,9*	*7,0*	*5,7*	
удобрения	Potash Corp	POT	27 602	30 625	1,1	6%	4,4%	-5%	3,1	4,4	4,4	4,3	9,4	9,9	8,9	15,1	16,1	14,3	10,0	11,5	10,1	-29%
	Mosaic	MOS	19 233	16 940	1,3	1%	2,2%	0%	1,8	1,9	2,0	1,8	8,1	8,1	6,9	15,8	17,3	14,9	9,3	10,0	8,9	-4%
	Uralkali	URKA LI	14 651	17 442	1,4	8%	3,5%	0%	2,2	5,1	5,1	4,8	9,7	10,8	10,2	15,1	18,9	17,4	9,2	10,7	10,7	-34%
	Agrium	AGU	12 681	16 285	1,5	-1%	3,4%	6%	1,8	1,0	0,9	0,9	7,6	7,3	6,5	11,5	11,4	9,8	8,7	7,6	6,6	32%
	CF Industries	CF	13 463	14 631	-0,3	7%	1,7%	-15%	3,0	2,7	3,0	3,1	5,5	6,5	6,3	9,8	12,5	12,4	8,5	11,9	7,4	-4%
	K+S AG	SDF EU	5 864	6 314	0,7	3%	3,8%	-43%	1,3	1,2	1,3	1,2	5,3	7,0	6,4	10,5	18,9	17,1	6,2	9,1	9,3	13%
	Yara	YAR EU	11 664	12 572	0,1	13%	5,0%	-5%	1,3	0,9	0,9	0,8	5,8	6,1	6,0	9,9	10,3	9,9	7,1	7,1	6,8	45%
	медиана								*1,8*	*1,9*	*2,0*	*1,8*	*7,6*	*7,3*	*6,5*	*11,5*	*16,1*	*14,3*	*8,7*	*10,0*	*8,9*	
уран	Cameco	CCJ	8 702	9 701	1,0	-2%	1,8%	-15%	1,7	4,3	4,3	3,9	13,9	14,9	11,0	19,6	23,5	17,4	13,6	14,1	11,6	118%
	Energy Resources of Aust	ERA AU	571	296	12,7	-38%		0%	0,7	0,9	1,0	1,0	5,4	9,2	7,3	neg.	neg.	neg.	6,1	7,3	4,3	44%
	Denison Mines	DNN	626	598	1,9			-49%		55,9	57,3	50,1	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.				90%
	Paladin Energy	PDN AU	447	972	23,1	27%		-80%	0,6	2,4	2,8	2,3	28,9	37,4	9,4	neg.	neg.	-333,1	3,4	44,5	6,8	30%
	медиана								*0,7*	*3,4*	*3,5*	*3,1*	*13,9*	*14,9*	*9,4*	*19,6*	*23,5*	*-157,8*	*6,1*	*14,1*	*6,8*	
титан	Iluka Resources	ILU AU	3 256	3 429	0,2	2%	2,1%	165%	3,2	4,9	3,8	3,0	13,4	9,3	6,5	54,3	21,3	12,1	27,6	8,0	6,8	-4%
	Allegheny Technologies	ATI	3 489	4 510	2,3	-7%	2,2%	-205%	1,2	1,1	1,1	1,0	17,3	11,2	7,0	neg.	65,3	15,7	9,2	9,8	8,5	24%
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	2 735	3 291																		
	RTI International Metals	RTI	960	1 019	0,7	0%		51%	1,1	1,3	1,2	1,0	8,7	7,1	6,1	31,8	20,7	13,3	24,9	12,7		41%
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	609	1 211	6,5		0,9%		1,3	2,0	2,9	2,5	6,7	12,1	10,3	29,2	neg.	36,7	3,3	7,5	6,1	-23%
	Toho Titanium	5727 JP	474	993	31,8			108%	1,3	2,5	3,5	2,5	12,0	neg.	14,9	neg.	neg.	neg.	5,4	45,0	9,9	-51%
	медиана								*1,3*	*2,0*	*2,9*	*2,5*	*12,0*	*10,2*	*7,0*	*31,8*	*21,3*	*14,5*	*9,2*	*9,8*	*7,6*	
ред.мет	Molycorp	MCP	1 156	2 387	9	-87%		-72%	0,7	4,1	3,0	2,6	neg.	21,8	10,8	neg.	neg.	153,1		neg.		462%
	Lynas Corp	LYC AU	515	805	-5,0	-44%		-41%	0,1	59,5	7,1	2,0	neg.	neg.	8,6	neg.	neg.	11,9	neg.		15,4	236%
	Avalor Rare Metals	AVL	58	45						118,2			neg.			neg.						
	Rare Element Resources	REE	75	41	2,6			-15%					neg.		neg.	neg.	neg.	neg.				
	Quest Rare Minerals	QRM CN	29	21		-137%																
	медиана								*0,4*	*59,5*	*5,0*	*2,3*	-	*21,8*	*9,7*	-	-	*82,5*	-	-	*15,4*	

АРБАТ КАПИТАЛ

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

Сергей Фундобный
начальник аналитического департамента
(стратегия)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.com

Михаил Завараев, CFA
ведущий аналитик
(финансовый сектор)
(495) 780 01 11 (доб. 90-54)
Zavaraev@arbatcapital.com

Виталий Громадин
старший аналитик
(нефтегазовый сектор)
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)
Gromadin@arbatcapital.com

Артем Бахтигозин
аналитик
(горно-металлургический сектор)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.com

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ARBAT INVESTMENT SERVICES LTD
123001, г. Москва,
ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1

Тел.: (495) 783 30 50
Факс: (495) 783 30 49
e-mail: research@arbatcapital.com

Интернет
www.arbatcapital.com

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами группы Arbat Capital (далее по тексту – «Arbat Capital») и предназначаются исключительно для сведения клиентов компании.

Все написанное выше должно быть воспринято исключительно как общая информация. Информация не предназначена для консультирования и принятия решений в конкретных случаях. До принятия каких-либо решений мы рекомендуем проконсультироваться со специалистами в соответствующих областях.

Данный материал не является ни предложением по продаже, ни условием к предложению о покупке ценных бумаг, активов, инвестиционных услуг, консультационных услуг или любых других обязательных предложений для осуществления какой-либо деятельности.

Никаких гарантий в прямой или косвенной форме, в том числе обусловленных законодательством, в связи с указанной информацией не предоставляется. Arbat Capital не дает гарантии точности, полноты, адекватности воспроизведения третьими лицами любой информации, размещенной в настоящем материале, и в безоговорочной форме отказывается от ответственности за ошибки и упущения, допущенные третьими лицами при воспроизведении такой информации.

Все цифровые и расчетные данные в настоящем материале приведены без каких-либо обязательств и исключительно в качестве примера финансовых параметров. Ни при каких обстоятельствах Arbat Capital не несет ответственности ни за какие убытки, включая реальный ущерб и упущенную выгоду, возникшие в связи с настоящим материалом, его использованием или невозможностью использования.

Несмотря на то, что мы приложили значительные усилия, чтобы сделать данную информацию как можно более достоверной и полезной, Arbat Capital не претендует на ее полноту. Любой потенциальный инвестор должен осознавать, что операции на рынке ценных бумаг могут повлечь финансовые потери. Ни прошлый опыт, ни финансовый успех других лиц не гарантирует и не определяет получение таких же результатов в будущем.