6 февраля 2014 г.

МЕТАЛЛЫ И ДОБЫЧА. Каждую неделю

УСНУВШИЙ ЗОЛОТОЙ ВУЛКАН



Неожиданно удачное начало года для золота может вернуть ему репутацию лучшего «лекарства от стресса». Но это зависит от того, как сильно будет трясти рынки.

С начала года на финансовых рынках наблюдается снижение аппетита к риску… Широкомасштабную коррекцию в акциях развитых и, в большей степени, развивающихся стран спровоцировали не только разочаровывающие данные из Китая. США также неприятно удивил январским показателем ISM Manufacturing. Под пристальным вниманием на прошлой неделе оказались развивающиеся страны (Турция, Аргентина, ЮАР, Индонезия и др.). Перспективы кризиса здесь могут стать основной угрозой для глобальных рынков в ближайшие месяцы. Опасения вызывают не только стремительное снижение курсов локальных валют, но и, судя по динамике CDS, возросшие риски дефолтов наиболее уязвимых экономик (*см. рис.1*).

...и это помогло оживить упавший духом рынок золота. Драгметалл (+4,5% ytd) в этих условиях не только выступил альтернативой падающим рисковым активам, но и стал лидером среди защитных инструментов (доллар США, treasuries). Что важно, на этот раз падающий фондовый рынок не утянул за собой акции золоторудных компаний. Следуя за металлом, они показали уверенный опережающий рост (в среднем +5-15% ytd; *см. стр.5, динамика цен*). В динамике соотношения отраслевого индекса акций к цене золота сложились предпосылки к развороту (см. график на стр. 2).

Дальнейший рост золота – пока альтернативный сценарий. США планомерно сокращает QE3. По сути, Федрезерв «перебросил шайбу» ЕЦБ, который, согласно консенсусу, будет вынужден пойти на дополнительные меры монетарного смягчения. Волна дешевой ликвидности поможет избежать обострения кризиса "хрупких" экономик. Поэтому наш базовый сценарий (возвращение оптимизма на рынки акций) предполагает снижение цены золота в район $1100 в ближайшие 2-3 месяца. Тем не менее, мы осознаем риски такого «медвежьего» прогноза. Подавляющее большинство игроков ожидает снижения цены актива, что наглядно видно по близкому к рекордному значению коротких позиций в драгметалле (*см. рис.2,3*). Но ожидания последствий кризиса развивающихся стран могут быть занижены, как это было, например, в 1997 г., когда локальные проблемы Таиланда переросли в полноценный региональный обвал. В этом случае «магнитуда землетрясения» на глобальных рынках окажется значительно выше прогнозов. Такой негативный сюрприз разбудит большой интерес к «уснувшему» рынку золота, и этот альтернативный сценарий стоит держать в голове.

Поэтому **мы рекомендуем более внимательно отслеживать поступающие от цены сигналы, и в случае подтверждения (разворот нисходящего тренда и выход выше ключевых уровней $1270-1280) наращивать долю золота (GLD) и его производителей (GDX, ABX, GOLD, EGO) в портфелях в качестве страховки от потрясений на глобальных финансовых рынках.** *Торговые идеи недели – на следующей странице*.

Резкий рост стоимости CDS усилил кризисные настроения в начале года



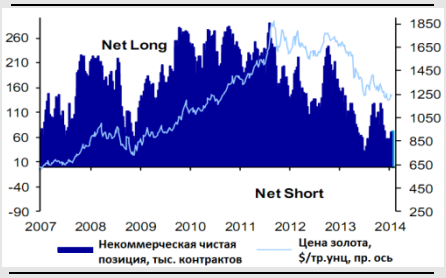
Источник: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Высокий уровень «шортов» может привести к сильному скачку цены вверх



Источник: Deutsche Bank, CFTC

Чистая длинная позиция – на близких к минимальным уровнях



Источник: Deutsche Bank, CFTC

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: StockCharts.com

GDX / $GOLD

Соотношение отраслевого индекса (ETF – Market Vectors Gold Miners) и спотовой цены на золото

В последние 3 года акции золотодобытчиков устойчиво проигрывали в динамике рынка золота, на графике соотношения – уверенный нисходящий тренд. Но на протяжении IIП13 здесь прорисовались очень сильные дивергенции, заметно увеличивая вероятность разворота. В последние два месяца мы уже наблюдаем опережающую динамику в акциях золоторудников. Окончательным подтверждением такого разворота мы считаем выход выше уровня 0,019-0,02 (верхняя граница и 50-недельная средняя)

Рекомендация: в случае подтверждения разворота в динамике соотношения **НАРАЩИВАТЬ** экспозицию в секторе драгметаллов через покупку золотодобывающих компаний; в качестве хеджа можно использовать короткие позиции в золоте



Источник: TradingView.com

Market Vectors Gold Miners (GDX)

Наиболее перепроданный в отрасли M&M сектор. В то время как мощное падение рынка золота в 2013 г. (-28%) заставило компании активно сокращать операционные расходы (изменение планов разработки рудников) и инвестиционные затраты (сокращение бюджетов и «заморозка» ряда проектов), оптимизировать свои структуры (продажа неприбыльных шахт). Наряду с активной расчисткой балансов (основной объем списаний прошел в 2013 г.) в этом году акции сектора при их низкой стоимости могут в большей степени быть чувствительными скорее к позитивному сюрпризу (значительная часть негатива уже в цене)

Рекомендация: **ПОКУПАТЬ** в случае сохранения восходящей динамики и преодолении локального сопротивления на отметке $24

GDX BUY @ close > $24,0 TP $28,0 SL $23,2



Источник: TradingView.com

SPDR Gold Trust (GLD)

Помимо покупок золота в качестве страховки позитива на ближайшую перспективу добавляет мощный розничный спрос (активные закупки монет физическими лицами в США, Австрии, Великобритании, Австралии), сезонное оживление в Китае и потенциал ослабления импортных ограничений в Индии

Рекомендация: выход выше ключевого сопротивления $122-123 рассматривать как подтверждение локального разворота на рынке золота и **ПОКУПАТЬ** на росте

GLD BUY @ close > $122 TP $129 SL $120,8

КАЛЕНДАРЬ: Компании и события

Понедельник	Вторник	Среда	Четверг	Пятница
◦ NLMK LI **Справка:** ● финансовая отчетность до - до открытия пз - после закрытия ◦ операционные результаты ◊ собрание акционеров событие	Конференция TD Securities Mining ● US Steel (X) ● AK Steel (AKS) ● Nucor (NUE) ● Posco (PKX)	◦ AAL LN, ANTO LN, AGO AU	● Nippon Steel (5401 JP) ● Potash (POT) ● Peabody Energy (BTU) ● Energy Res. (ERA AU) ◦ FMG AU, KAZ LN, PGIL LN	◦ NEM, VED LN, PDN AU
27/01	**28/01**	**29/01**	**30/01**	**31/01**
● Randgold (GOLD)	● Arch Coal (ACI) до	◦ MTL	◦ MMK LI	● Southern Copper (SCCO) 9:00 ● ArcelorMittal (MT) 10:00 ● Cameco (CCJ) пз
03/02	**04/02**	**05/02**	**06/02**	**07/02**
◊ NLMK LI: Capital Markets Day	● Mosaic (MOS) 16:00 ◦ GLEN LN	● Yara Intl. (YAR NO) 11:00 ● Alpha Natural (ANR) до ● OZ Minerals (OZL AU)	● Gold Fields (GFI) 10:00 ● Teck Resources (TCK) до ● Barrick Gold (ABX) 18:30 ● Rio Tinto (RIO) ● Paladin Energy (PDN AU) ● Cliffs Natural Res. (CLF) пз	● Newcrest Mining(NCM AU) ● Anglo American (AAL LN) ◊ GFI: Roadshow
10/02	**11/02**	**12/02**	**13/02**	**14/02**

Главные новости

Хедж-фонды наращивают ставку на золото. По данным CFTC, чистая длинная позиция в золоте подскочила на 40% и составила 60,7 тыс. фьючерсов и опционов. Бычьи настроения растут из-за опасений, что кризис развивающихся стран приведет к замедлению мировой экономики, повышая спрос на драгметалл как защитный актив. *Bloomberg*

***World Gold Council (WGC)* прогнозирует увеличение доли золота в портфелях инвесторов.** В целях диверсификации в 2014 г. она может увеличиться до ~2-10% по сравнению с текущим уровнем 1%. Снижение цены ниже уровней 2008 г. маловероятно. Сворачивание QE3 в США уже в цене, тогда как спрос в Азии демонстрирует устойчивость, а японские пенсионные фонды интересуются золотом в качестве альтернативы государственным облигациям. *World Gold Council*

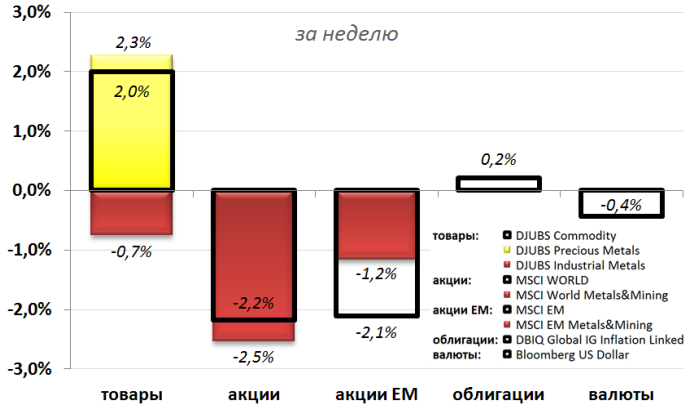
Фонды прямых инвестиций готовы вложить $8 млрд. в горнодобывающую отрасль. Фонды оптимистично смотрят на перспективы роста рынка слияний и поглощений в текущем году на фоне привлекательных цен на отдельные шахты и проекты и ожидания устойчивого спроса на сырье. *Bloomberg*

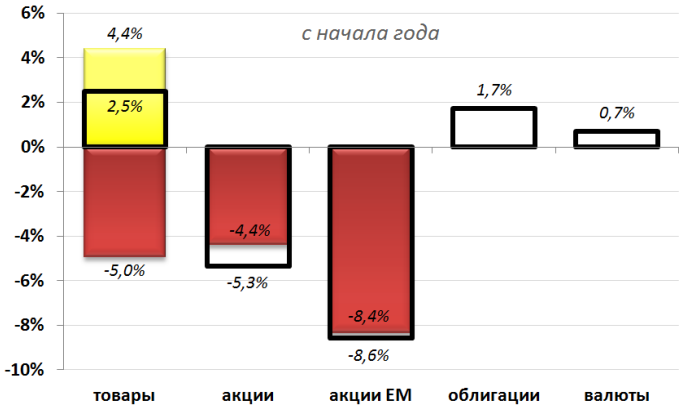
С полным списком новостей, а также наиболее активными бумагами внутри недели, можно ознакомиться в наших ежедневных новостных подборках (на английском языке):

M&M Daily Brief – 29 January 2014
M&M Daily Brief – 30 January 2014
M&M Daily Brief – 31 January 2014
M&M Daily Brief – 3 February 2014
M&M Daily Brief – 4 February 2014

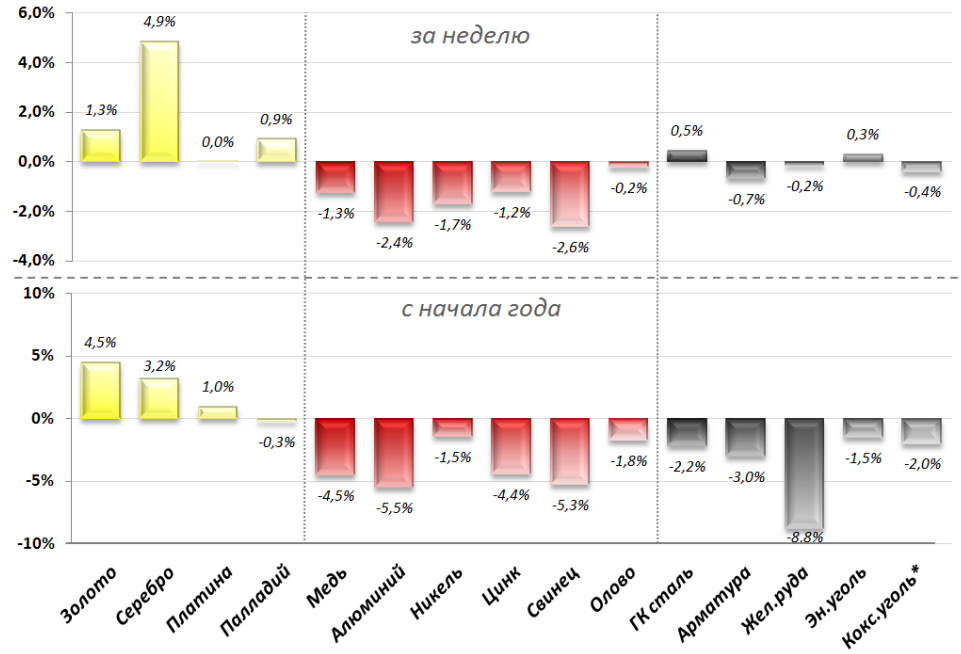
РЫНКИ: Глобальный обзор

Динамика индексов





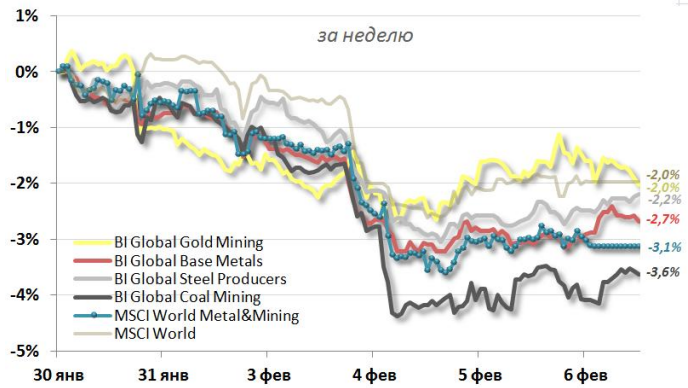
Динамика рынков металлов

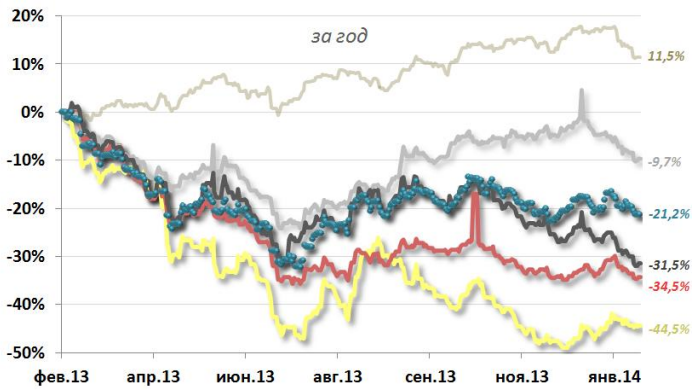


	биржа/поставка	ед.	цена
Золото	*LME spot*	$/унц	1 260
Серебро	*LME spot*	$/унц	20,09
Платина	*LME spot*	$/унц	1 383
Палладий	*LME spot*	$/унц	715
Медь	*LME 3м фьюч.*	$/т	7 039
Алюминий	*LME 3м фьюч.*	$/т	1 701
Никель	*LME 3м фьюч.*	$/т	13 760
Цинк	*LME 3м фьюч.*	$/т	1 968
Свинец	*LME 3м фьюч.*	$/т	2 097
Олово	*LME 3м фьюч.*	$/т	22 075
ГК сталь	*США, 1м фьюч.*	$/т	660
Арматура	*Китай, 1м фьюч.*	юань/т	3 235
Жел.руда	*Китай имп., spot*	$/т	122
Эн.уголь	*ARA, CIF*	$/т	80,5
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	63,6	0,0	-5,1	-13	-18	-6,8
	Rio Tinto	RIO	53,3	0,1	-0,5	-0,5	-7,4	-5,6
	Vale	VALE	14,02	3,3	-1,9	-18	-31	-8,1
	Anglo American	AAL LN	1453	1,2	14	-6,6	-25	10
	Glencore	GLEN LN	316	-2,3	3,3	-7,5	-16	1,2
	Noilsk Nickel	MNOD LI	15,85	2,9	-1,2	5,3	-20	-4,6
	Teck Resources	TCK	23,8	-4,1	-5,3	-14	-36	-8,6
	Vedanta Resources	VED LN	811	-3,2	-8,8	-26	-38	-13
	медиана			*0,1*	*-1,6*	*-10*	*-23*	*-6,2*
алюм	Alcoa	AA	11,04	-7,9	4,8	14	23	3,9
	Chinalco	ACH	8,73	-1,5	5,4	-4,7	-25	0,3
	UC Rusal	486 HK	2,68	-1,8	18	12	-40	17
медь	Freeport	FCX	31,1	-3,9	-16	-16	-11	-18
	Southern Copper	SCCO	28,3	1,4	0,3	-1,2	-31	-1,6
	Antofagasta	ANTO LN	872	-0,2	11	1,6	-19	5,8
	First Quantum	FM CN	19,58	-3,7	2,5	-2,2	-4,5	2,3
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	107,3	-1,6	-9,3	-14	-42	-9,1
	Kazakhmys	KAZ LN	177,5	3,5	-12	-34	-76	-19
	OZ Minerals	OZL AU	3,35	-3,7	3,4	-6,2	-52	6,3
	Discovery Metals	DML AU	0,041	-2,4	-16	-38	-96	-23
	медиана			*-1,8*	*2,5*	*-4,7*	*-31*	*0,3*
золото	Goldcorp	GG	24,8	0,3	11	-1,4	-31	14
	Barrick Gold	ABX	18,56	-4,9	1,1	1,2	-43	5,3
	Newmont Mining	NEM	20,9	-16	-13	-25	-54	-9,4
	Newcrest Mining	NCM AU	10,17	5,3	18	-0,2	-56	30
	Polyus Gold	PGIL LN	195,5	5,1	-0,3	0,1	-14	-1,6
	Yamana Gold	AUY	9,03	-6,3	1,2	-7,0	-45	4,8
	Randgold Resources	GOLD	71,6	1,5	16	-3,6	-26	14
	Anglogold Ashanti	AU	14,48	-1,6	20	-6,9	-50	24
	Kinross Gold	KGC	4,57	-2,1	-0,7	-9,5	-45	4,3
	Agnico-Eagle	AEM	31,2	-1,4	14	7,3	-32	18
	Eldorado Gold	EGO	6,17	-6,9	5,1	-10	-45	8,4
	Gold Fields	GFI	3,46	-3,9	8,8	-22	-66	8,1
	Iamgold	IAG	3,54	-5,9	1,4	-28	-59	6,3
	Nord Gold	NORD LI	1,450	-3,3	-9,4	-15	-65	-9,4
	Harmony Gold	HMY	2,67	-9,2	3,5	-20	-63	5,5
	медиана			*-3,3*	*3,5*	*-7,0*	*-45*	*6,3*
млг сереб	Fresnillo	FRES LN	797	3,8	8,3	-20	-52	6,8
	Silver Wheaton	SLW	21,7	-1,5	1,9	-2,9	-41	7,7
	Polymetal	POLY LN	591	2,0	4,7	2,3	-45	2,8
	Lonmin	LMI LN	310	-0,5	1,8	-7,0	-18	0,3
	Stillwater Mining	SWC	12,19	-2,5	-6,4	10	-16	-1,2
	медиана			*-0,5*	*1,9*	*-2,9*	*-41*	*2,8*
уголь	Peabody Energy	BTU	16,03	-7,8	-13	-21	-34	-18
	Consol Energy	CNX	36,7	-2,3	-3,5	1,9	17	-3,6
	Alpha Natural Res	ANR	5,09	-13	-27	-35	-41	-29
	Walter Energy	WLT	10,36	-11	-34	-43	-72	-38
	Arch Coal	ACI	3,92	-6,4	-11	-11	-36	-12
	Whitehaven Coal	WHC AU	1,755	-0,8	-8,1	14	-45	-8,1
	медиана			*-7,1*	*-12*	*-16*	*-39*	*-15*
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	5,43	3,8	-4,9	-7,0	13	-6,7
	Cliffs Natural Res	CLF	19,23	-4,2	-22	-31	-48	-27
	Ferrexpo	FXPO LN	155,3	-0,8	-16	-22	-41	-19
	Atlas Iron	AGO AU	1,020	0,5	-12	-13	-39	-11
	Sundance Resour	SDL AU	0,097	7,8	5,4	-16	-71	2,1
	Northern Iron	NFE AU	0,205	24	-2,4	-15	-62	-6,8
	медиана			*2,2*	*-8,5*	*-15*	*-45*	*-9,1*
сталь	Nippon Steel	5401 JP	292	-7,3	-16	-9,0	5,4	-17
	ArcelorMittal	MT	16,53	-0,8	-4,3	2,2	-2,4	-7,3
	Posco	PKX	67,0	-2,2	-8,8	-13	-18	-14
	Nucor	NUE	47,2	-2,6	-10	-13	0,5	-12
	Gerdau	GGB	6,77	-2,0	-10	-16	-24	-14
	CSN	SID	4,58	-2,3	-23	-20	-16	-26
	NLMK	NLMK LI	15,15	2,7	-6,7	-9,7	-27	-10
	Mechel	MTL	1,960	-2,5	-18	-39	-70	-23
	Severstal	SVST LI	8,43	1,4	-10	-3,9	-31	-15
	Evraz	EVR LN	82,0	-4,7	-26	-34	-72	-27
	Ternium	TX	28,8	-0,2	-3,9	4,8	23	-8,1
	MMK	MMK LI	2,58	-5,0	-9,8	-20	-42	-14
	US Steel	X	24,8	-3,2	-16	-7,4	9,2	-16
	Steel Dynamics	STLD	16,11	-3,0	-15	-14	2,9	-18
	Arrium	ARI AU	1,600	1,9	-7,8	6,3	70	-8,6
	AK Steel	AKS	6,43	-6,7	-18	23	53	-22
	медиана			*-2,3*	*-10*	*-13*	*-16*	*-14*
удобрения	Potash	POT	32,3	1,4	-1,4	0,1	-23	-2,0
	Mosaic	MOS	44,9	0,4	-3,7	-3,2	-27	-5,1
	Uralkali	URKA LI	25,4	4,0	-0,3	-3,9	-35	-4,7
	Agrium	AGU	85,7	-1,9	-5,3	-1,8	-25	-6,3
	CF Industries	CF	228	-0,8	-0,5	7,6	0,8	-2,3
	K+S AG	SDF EU	23,3	5,8	4,3	16	-29	4,0
	Yara Int.	YAR EU	259	0,4	-0,1	-2,2	-8,9	-0,7
	медиана			*0,4*	*-0,5*	*-1,8*	*-25*	*-2,3*
уран	Cameco	CCJ	20,4	-6,7	2,5	6,9	-6,9	-2,0
	Energy Resources	ERA AU	1,160	-6,1	-8,3	-10	-14	-7,9
	Denison Mines	DNN	1,260	-8,0	8,6	15	-11	5,0
	Paladin Energy	PDN AU	0,475	-7,8	6,7	23	-57	2,2
	медиана			*-7,3*	*4,6*	*11*	*-13*	*0,1*
	среднее по отрасли			*-1,9*	*-2,9*	*-7,0*	*-31*	*-5,4*

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	63,6	80,5	55,7	74,2	17%	1,10		0,0	-5	-13	0	-18	-7
	Rio Tinto	RIO	53,3	58,9	39,1	65,2	22%	1,30		0,1	-1	-1	16	-7	-6
	Vale	VALE	14,02	20,4	12,39	19,53	39%	1,02		3,3	-2	-18	2	-31	-8
	Glencore Xstrata	GLEN LN	5,15	6,30	4,13	6,03	17%	1,21		-2,3	3	-8	16	-16	1
	Anglo American	AAL LN	23,7	34,0	19,48	25,6	8%	1,24		1,2	14	-7	3	-25	10
	Norilsk Nickel	MNOD LI	15,86	20,1	12,31	17,10	8%	1,16		3,0	-1	5	20	-20	-5
	Teck Resources	TCK	23,8	37,2	19,98	29,2	23%	1,40		-4,1	-5	-14	1	-36	-9
	Vedanta Resources	VED LN	13,21	22,0	12,19	16,17	22%	1,71		-3,2	-9	-26	-31	-38	-13
	Grupo Mexico	GMEXICOB	3,23	3,93	2,61	3,72	15%	1,11		1,6	4	5	7	-14	-1
	медиана									*0,1*	*-1*	*-8*	*3*	*-20*	*-6*
медь	Freeport-McMoRan	FCX	31,1	38,1	26,3	42,0	35%	1,41		-4	-16	-16	7	-11	-18
	Southern Copper	SCCO	28,3	41,1	24,5	33,2	18%	1,15		1	0	-1	8	-31	-2
	Antofagasta	ANTO LN	14,20	18,06	11,94	13,03	-8%	1,20		0	11	2	3	-19	6
	First Quantum Minerals	FM CN	17,70	19,85	12,85	21,1	19%	1,67		-4	3	-2	21	-4	2
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	34,7	61,8	33,8	40,1	16%	1,23		-2	-9	-14	-7	-42	-9
	Kazakhmys	KAZ LN	2,89	12,64	2,77	3,01	4%	1,47		3	-12	-34	-28	-76	-19
	OZ Minerals	OZL AU	3,00	6,91	1,863	3,81	27%	1,06		-4	3	-6	-19	-52	6
	Jiangxi Copper	358 HK	1,779	2,65	1,485	1,998	12%	1,23		-2	2	-6	4	-31	-1
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	12,40	16,53	10,38	13,94	12%	0,93		-7	-9	-7	-3	-16	-9
	Mitsubishi Materials	5711 JP	3,17	4,24	2,46	4,14	30%	1,06		-9	-15	-17	-12	9	-17
	Hudbay Minerals	HBM CN	7,88	10,53	5,44	9,04	15%	1,69		-6	3	-2	37	-25	0
	Discovery Metals	DML AU	0,037	0,882	0,032			1,87		-2	-16	-38	-74	-96	-23
	медиана									*-3,0*	*-4*	*-7*	*0*	*-28*	*-5*
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	4,52	5,02	3,83	4,83	7%	1,06		-1	4	2	12	6	4
	Alcoa	AA	11,04	12,32	7,63	10,00	-9%	1,17		-8	5	14	40	23	4
	Chinalco	2600 HK	0,353	0,477	0,284	0,322	-9%	1,28		-2	5	-4	11	-25	1
	UC Rusal	486 HK	0,345	0,617	0,272	0,387	12%	0,59		-2	18	12	2	-40	17
	Alumina	AWC AU	1,106	1,258	0,797	0,976	-12%	1,42		-2	11	17	22	11	11
	National Aluminium	NACL IN	0,528	0,780	0,386	0,592	12%	0,88		-6	-11	-11	33	-31	-13
	Century Aluminium	CENX	10,78	12,58	6,26	9,00	-17%	1,70		-9	4	16	34	21	3
	медиана									*-2,5*	*5*	*12*	*22*	*6*	*4*
цинк	Korea Zinc	010130 KS	314	373	233	352	12%	1,09		0	7	9	19	-13	6
	Horsehead Holding	ZINC	14,76	16,91	9,38	17,00	15%	1,37		-5	-10	9	31	40	-9
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	3,71	4,00	2,14	3,84	4%	0,43		1	6	19	20	52	6
	медиана									*0,1*	*6*	*9*	*20*	*40*	*6*
золото, large cap	Goldcorp	GG	24,8	36,5	20,5	28,4	14%	0,49		0	11	-1	-2	-31	14
	Barrick Gold	ABX	18,56	33,4	13,43	19,00	2%	0,48		-5	1	1	19	-43	5
	Newmont Mining	NEM	20,9	45,8	20,9	24,2	16%	0,45		-16	-13	-25	-22	-54	-9
	Newcrest Mining	NCM AU	9,11	22,2	6,23	8,96	-2%	1,38		5	18	0	-14	-56	30
	Polyus Gold	PGIL LN	3,19	3,77	2,96	2,85	-10%	-		5	0	0	-2	-14	-2
	Yamana Gold	YRI CN	9,05	15,36	8,01	11,01	22%	1,43		-7	5	-1	8	-39	9
	Randgold Resources	GOLD	71,6	97,3	59,2	88,3	23%	0,62		2	16	-4	7	-26	14
	Anglogold Ashanti	AU	14,48	29,1	11,14	16,00	10%	0,42		-2	20	-7	20	-50	24
	Kinross Gold	KGC	4,57	8,45	4,23	5,50	20%	0,58		-2	-1	-10	-8	-45	4
	Buenaventura	BVN	11,39	29,0	10,54	14,55	28%	0,38		-12	0	-21	-3	-60	2
	медиана									*-1,9*	*3*	*-3*	*-2*	*-44*	*7*
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	31,2	41,6	22,3	30,3	-3%	1,43		-2	18	14	31	-24	23
	Eldorado Gold	EGO	6,17	11,49	5,35	8,48	37%	0,72		-7	5	-10	-12	-45	8
	Gold Fields	GFI	3,46	10,49	2,92	3,30	-5%	0,51		-4	9	-22	-33	-66	8
	Iamgold	IMG CN	3,55	7,99	3,01	4,24	19%	2,24		-6	6	-23	-14	-55	11
	Alamos Gold	AGI CN	9,10	16,15	8,90	12,51	38%	1,20		-2	-23	-30	-28	-35	-22
	Harmony Gold Mining	HMY	2,67	7,31	2,35	3,05	14%	0,35		-9	3	-20	-19	-63	6
	Nordgold	NORD LI	1,450	4,25	1,400	1,580	9%	0,60		-3	-9	-15	-17	-65	-9
	Centerra Gold	CG CN	4,02	7,83	2,55	6,24	55%	1,78		0	-3	14	15	-46	3
	Highland Gold Mining	HGM LN	1,141	1,894	0,815	1,303	14%	1,00		8	21	-3	9	-39	20
	Petropavlovsk	POG LN	1,193	5,85	0,880	1,026	-14%	0,98		4	-3	-6	-5	-79	1
	медиана									*-3*	*4*	*-13*	*-13*	*-50*	*7*
серебро	Fresnillo	FRES LN	12,98	27,4	10,72	14,17	9%	1,03		4	8	-20	-13	-52	7
	Silver Wheaton	SLW CN	21,8	33,9	16,81	28,0	29%	1,74		-3	6	3	11	-34	12
	Polymetal	POLY LN	9,66	17,84	7,16	9,84	2%	0,94		2	5	3	-7	-45	3
	Pan American Silver	PAA CN	12,67	16,27	9,20	12,88	2%	1,67		-3	11	27	15	-21	13
	Coeur Mining	CDE	9,83	23,7	9,83	12,09	23%	1,08		-6	-14	-19	-20	-57	-9
	Hochschild Mining	HOC LN	2,71	7,47	1,940	2,44	-10%	0,77		10	21	0	-6	-62	18
	Hecla Mining	HL	3,09	5,58	2,63	3,63	17%	1,09		-2	-3	-1	5	-44	0
	Silver Standard Resources	SSO CN	8,07	10,78	4,86	8,53	6%	2,01		-1	15	42	32	-23	21
	Silvercorp Metals	SVM CN	2,53	4,05	2,09	3,26	29%	2,08		-9	6	-7	-1	-34	15
	медиана									*-1,9*	*6*	*0*	*-1*	*-44*	*12*
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	37,6	43,8	24,6	36,9	-2%	1,21		-9	6	-2	18	-10	6
	Impala Platinum	IMP SJ	10,17	15,07	7,49	9,90	-3%	1,33		-6	-11	-15	14	-31	-8
	Lonmin	LMI LN	5,04	6,24	4,07	5,97	19%	1,39		-1	2	-7	-2	-18	0
	Stillwater Mining	SWC	12,19	14,87	9,78	16,00	31%	1,73		-2	-6	10	2	-16	-1
	Aquarius Platinum	AQP AU	0,636	0,994	0,479	0,777	22%	2,14		-1	-5	-10	-10	-30	-7
	медиана									*-2,5*	*-5*	*-7*	*2*	*-18*	*-1*
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	16,03	25,1	14,34	22,0	37%	1,33		-8	-13	-21	1	-34	-18
	Consol Energy	CNX	36,7	39,6	26,3	45,0	23%	1,01		-2	-3	2	18	17	-4
	Arch Coal	ACI	3,92	6,23	3,47	4,45	14%	1,58		-6	-11	-11	-1	-36	-12
	China Shenhua Energy	1088 HK	2,66	4,12	2,33	3,48	31%	1,25		2	-8	-14	-7	-35	-16
	Coal India	COAL IN	4,28	5,68	3,81	5,12	20%	0,80		9	-3	-11	4	-22	-8
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	0,771	1,699	0,661	0,731	-5%	1,32		0	-7	-24	11	-54	-16
	Exxaro Resources	EXX SJ	13,27	16,42	12,13	15,74	19%	1,23		-3	-2	-5	-3	-15	1
	Adaro Energy	ADRO IJ	0,075	0,135	0,052	0,094	26%	0,77		-5	-2	-12	40	-43	-17
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2,26	3,36	1,985	2,48	10%	0,78		5	4	-6	9	-33	-4
	Bumi Resources	BUMI IJ	0,025	0,085	0,022	0,028	10%	1,25		-4	7	-27	-38	-54	3
	Bukit Asam	PTBA IJ	0,791	1,296	0,736	1,015	28%	0,84		2	4	-17	-4	-37	-5
	KTK	KBTK RX	1,865	3,25	1,410	2,16	16%	0,47		-2	15	13	-8	-37	18
	медиана									*-2,3*	*-3*	*-11*	*0*	*-35*	*-7*

*** 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	23,8	37,2	19,98	29,2	23%	1,40		-4	-5	-14	1	-36	-9
	Alpha Natural Resources	ANR	5,09	9,90	4,78	6,50	28%	1,43		-13	-27	-35	3	-41	-29
	Walter Energy	WLT	10,36	40,6	9,88	15,00	45%	1,49		-11	-34	-43	0	-72	-38
	Mechel	MTL	1,960	6,63	1,650	2,000	2%	1,89		-2	-18	-39	-31	-70	-23
	Raspadskaya	RASP RX	0,883	1,978	0,662	0,921	4%	1,38		1	1	1	-2	-53	2
	China Coal Energy	1898 HK	0,516	1,089	0,472	0,554	8%	1,33		2	-1	-17	-4	-52	-8
	New World Resources	NWR LN	0,811	4,97	0,786	0,782	-4%	1,62		-4	-33	-40	-8	-82	-32
	медиана									*-3,3*	*-13*	*-26*	*-3*	*-53*	*-16*
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	4,86	5,32	2,57	5,73	18%	1,25		4	-5	-7	38	13	-7
	Cliffs Natural Resources	CLF	19,23	37,6	15,41	25,5	33%	1,40		-4	-22	-31	-6	-48	-27
	Ferrexpo	FXPO LN	2,53	4,72	2,12	3,18	26%	2,23		-1	-16	-22	-5	-41	-19
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	40,5	55,6	34,5	39,6	-2%	1,37		1	3	1	2	-26	1
	Atlas Iron	AGO AU	0,914	1,679	0,613	1,030	13%	1,59		0	-12	-13	15	-39	-11
	Mount Gibson Iron	MGX AU	0,931	1,012	0,363	0,896	-4%	1,65		2	3	6	72	24	2
	Sundance Resources	SDL AU	0,087	0,282	0,057	0,184	111%	1,38		8	5	-16	21	-71	2
	Northern Iron	NFE AU	0,184	0,493	0,041	0,269	46%	2,47		24	-2	-15	46	-62	-7
	медиана									*1,4*	*-4*	*-14*	*18*	*-40*	*-7*
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	47,2	54,7	41,3	56,0	19%	1,17		-3	-10	-13	1	0	-12
	Steel Dynamics	STLD	16,11	19,74	13,85	20,00	24%	1,36		-3	-15	-14	3	3	-18
	United States Steel	X	24,8	31,2	15,80	29,0	17%	1,48		-3	-16	-7	45	9	-16
	AK Steel	AKS	6,43	8,47	2,76	6,00	-7%	1,63		-7	-18	23	93	53	-22
	ArcelorMittal	MT	16,53	17,92	10,83	19,80	20%	1,43		-1	-4	2	36	-2	-7
	ThyssenKrupp	TKA GR	25,0	26,7	17,73	24,3	-2%	1,20		-2	5	-3	12	5	4
	Voestalpine	VOE AV	43,9	49,9	29,9	47,3	8%	1,11		-1	-8	-8	10	20	-7
	SSAB	SSABA EU	8,00	8,66	5,96	7,69	-4%	1,33		-1	6	17	21	-1	5
	Bluescope Steel	BSL AU	4,98	5,34	3,15	5,13	3%	1,80		2	-4	8	0	55	-4
	Arrium	ARI AU	1,433	1,630	0,605	1,343	-6%	2,46		2	-8	6	51	70	-9
	медиана									*-1,8*	*-8*	*-1*	*16*	*7*	*-8*
сталь, азия	Posco	PKX	67,0	85,8	62,3	88,0	31%	1,00		-2	-9	-13	-8	-18	-14
	China Steel	2002 TT	0,840	0,915	0,751	0,837	0%	0,87		-5	-3	0	2	-7	-6
	Hyundai Steel	004020 KS	69,4	84,3	55,7	92,7	34%	1,34		-1	-9	-15	5	-6	-13
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	0,625	0,859	0,607	0,841	35%	0,72		1	-3	-8	-7	-26	-7
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	0,343	0,510	0,338	0,388	13%	0,81		0	0	-11	-10	-30	-5
	Angang Steel	347 HK	0,630	0,778	0,465	0,737	17%	1,33		-2	-10	3	0	-14	-15
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	0,237	0,327	0,209	0,290	22%	1,23		-1	-8	-13	-6	-24	-12
	Nippon Steel	5401 JP	2,88	3,54	2,05	3,89	35%	1,28		-7	-16	-9	-4	5	-17
	JFE Holdings	5411 JP	19,82	27,6	15,79	25,0	26%	1,43		-10	-19	-10	-15	-9	-20
	Kobe Steel	5406 JP	1,477	1,881	1,005	1,773	20%	1,38		-14	-16	-13	-7	10	-17
	медиана									*-2,0*	*-9*	*-11*	*-6*	*-11*	*-14*
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	4,98	6,20	2,71	6,36	28%	1,26		-3	-15	1	39	16	-16
	Industrias CH	ICHB MM	5,80	8,61	4,79	6,19	7%	0,94		1	-4	15	-10	-27	-13
	Gerdau	GGB	6,77	9,10	5,27	8,60	27%	1,23		-2	-10	-16	6	-24	-14
	CSN	SID	4,58	6,29	2,38	5,84	28%	1,37		-2	-23	-20	60	-16	-26
	Ternium	TX	28,8	33,0	18,86	33,0	15%	1,31		0	-4	5	32	23	-8
	NLMK	NLMK LI	15,13	21,5	12,46	16,90	12%	1,54		3	-7	-10	4	-27	-10
	Severstal	SVST LI	8,43	12,41	6,21	11,00	30%	1,63		1	-10	-4	8	-31	-15
	Evraz	EVR LN	1,336	4,96	1,286	1,809	35%	1,56		-5	-26	-34	-12	-72	-27
	MMK	MMK LI	2,58	4,57	2,44	3,37	30%	1,45		-5	-10	-20	-18	-42	-14
	Mechel	MTL	1,960	6,63	1,650	2,000	2%	1,89		-2	-18	-39	-31	-70	-23
	Tata Steel	TATA IN	5,78	6,97	3,13	6,71	16%	1,06		4	-12	8	82	-9	-15
	Jindal Steel & Power	JSP IN	3,90	6,83	2,91	4,40	13%	1,30		-2	-6	0	24	-43	-7
	SAIL	SAIL IN	0,992	1,400	0,602	0,848	-15%	1,06		-5	-14	-3	63	-25	-14
	JSW Steel	JSTL IN	13,48	16,75	7,23	13,60	1%	1,15		-6	-19	-2	65	0	-17
	медиана									*-2,4*	*-11*	*-3*	*16*	*-26*	*-15*
трубы	Tenaris	TS	42,9	49,9	38,5	49,0	14%	1,27		-2	1	-10	-3	6	-2
	Vallourec	VK FP	49,4	69,0	44,7	60,2	22%	1,30		-1	-7	-16	-17	-7	-8
	TMK	TMKS LI	11,05	15,80	10,11	14,65	33%	1,16		0	-2	-4	-20	-26	-6
	Hyundai Hysco	010520 KS	39,1	45,6	22,6	42,6	9%	1,11		5	6	5	18	19	6
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	24,8	27,4	20,1	28,1	13%	0,84		-6	-6	7	2	20	-5
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	0,753	1,162	0,529	-	-	0,83		17	-5	12	0	-35	-7
	медиана									*-0,4*	*-4*	*0*	*-2*	*0*	*-6*
удобрения	Potash Corp	POT	32,3	44,1	28,6	33,0	2%	1,00		1	-1	0	10	-23	-2
	Mosaic	MOS	44,9	64,7	39,8	47,5	6%	1,17		0	-4	-3	10	-27	-5
	Uralkali	URKA LI	25,4	39,8	21,1	24,0	-5%	0,86		4	0	-4	11	-35	-5
	Agrium	AGU	85,7	114,9	77,2	98,0	14%	1,06		-2	-5	-2	5	-25	-6
	CF Industries	CF	228	249	169,3	235	3%	1,17		-1	-1	8	20	1	-2
	K+S AG	SDF EU	31,4	51,0	20,3	29,8	-5%	0,76		6	4	15	45	-29	4
	Yara	YAR EU	41,7	48,4	37,2	44,6	7%	0,71		0	0	-2	2	-9	-1
	медиана									*0,4*	*-1*	*-2*	*10*	*-25*	*-2*
уран	Cameco	CCJ	20,4	23,2	17,27	24,0	18%	1,04		-7	2	7	5	-7	-2
	Energy Resources of Aust	ERA AU	1,039	1,487	0,851	1,164	12%	1,56		-6	-8	-10	-15	-14	-8
	Denison Mines	DNN	1,260	1,520	0,970	1,469	17%	1,24		-8	9	15	4	-11	5
	Paladin Energy	PDN AU	0,425	1,133	0,340	0,619	45%	1,80		-8	7	23	-33	-57	2
	медиана									*-7,3*	*5*	*11*	*-5*	*-13*	*0*
титан	Iluka Resources	ILU AU	7,67	10,82	7,21	9,05	18%	1,71		-2	-2	-16	-27	-10	-1
	Allegheny Technologies	ATI	30,3	36,7	25,6	38,0	25%	1,74		-5	-14	-11	13	-10	-15
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	235	243	116,8	202	-14%	0,66		2	11	22	41	39	8
	RTI International Metals	RTI	30,0	36,1	26,1	40,0	33%	1,14		-4	-10	-13	-4	-3	-12
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	15,14	24,6	14,57	17,73	17%	0,85		-7	-16	-29	-22	-23	-16
	Toho Titanium	5727 JP	6,07	10,05	5,95	6,89	14%	1,02		-8	-16	-21	-19	-27	-16
	медиана									*-4,3*	*-12*	*-15*	*-12*	*-10*	*-14*
ред.мет	Molycorp	MCP	4,66	8,17	4,51	5,00	7%	2,03		-4	-19	-3	-34	-38	-17
	Lynas Corp	LYC AU	0,251	0,627	0,233	0,305	21%	1,73		-8	-3	-23	-30	-54	-5
	Avalor Rare Metals	AVL	0,515	1,340	0,463	-	-	2,09		-3	-6	-37	-44	-60	-6
	Rare Element Resources	REE	1,400	3,50	1,100	-	-	1,83		-10	-15	-20	-34	-54	-10
	Quest Rare Minerals	QRM CN	0,425	0,931	0,362	-	-	2,17		-4	-3	-32	-39	-52	-8
	медиана									*-4,1*	*-6*	*-23*	*-34*	*-54*	*-8*

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



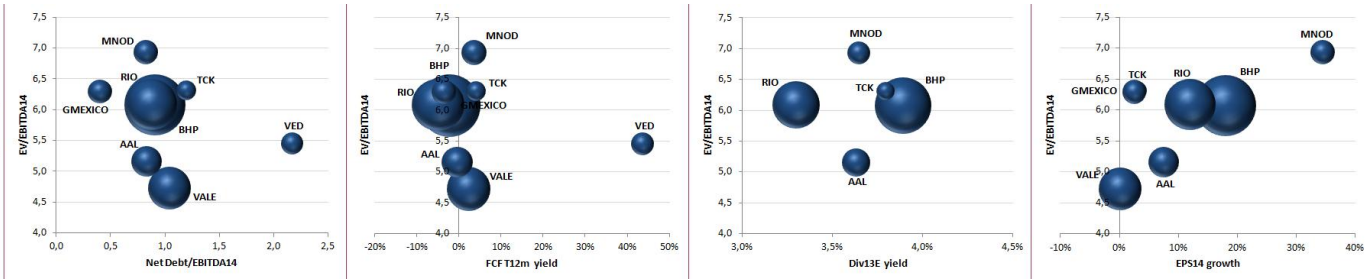
****Относительная динамика:**



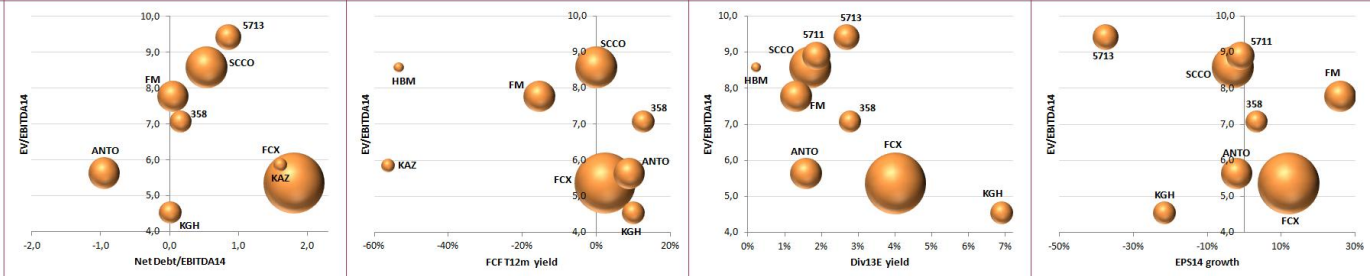
хуже рынка — лучше рынка

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 1/2)

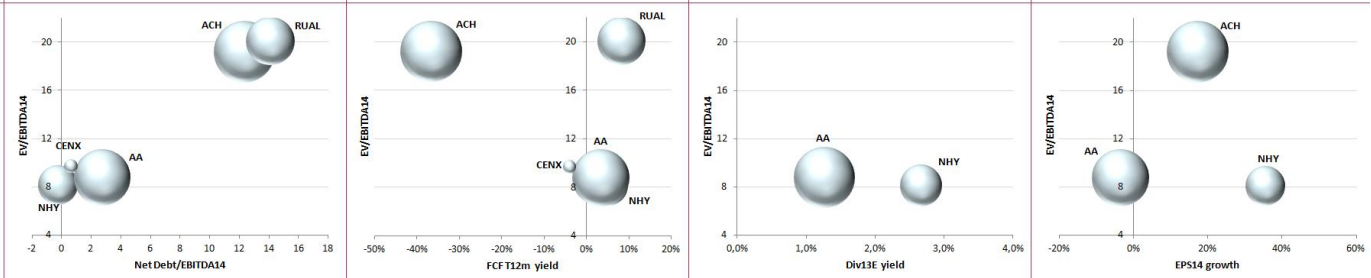
диверсиф



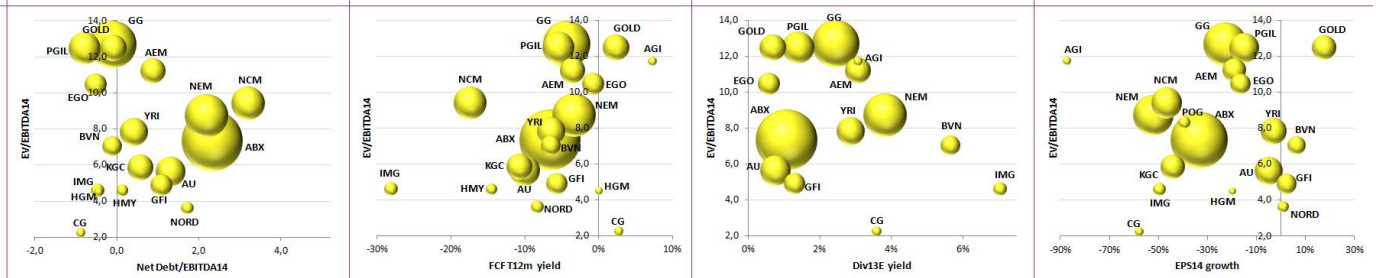
медь



алюминий



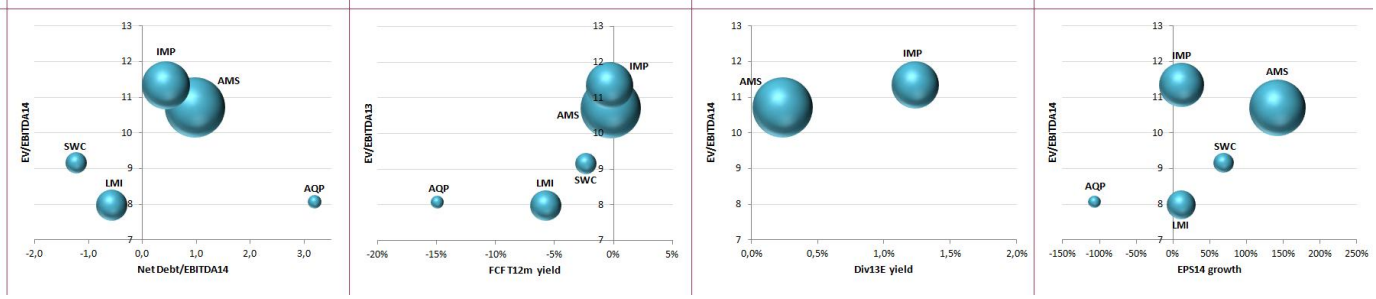
золото



серебро

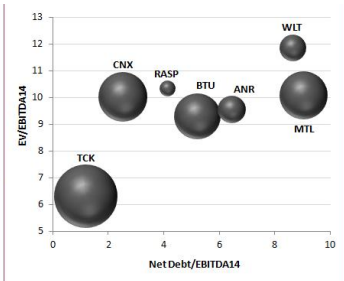
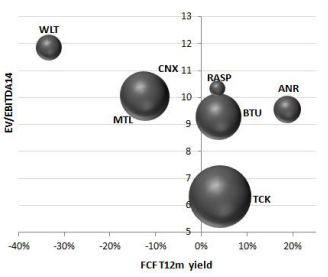
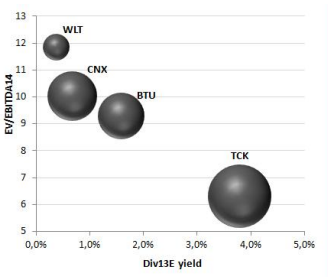
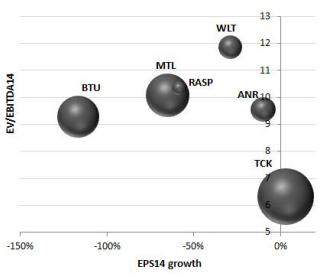
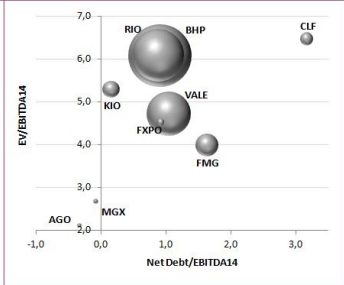
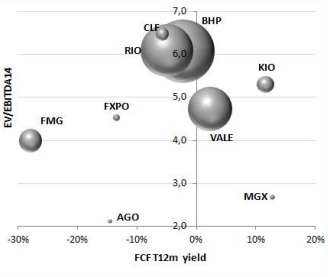
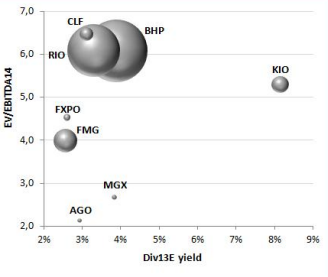
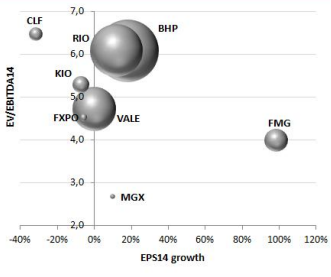
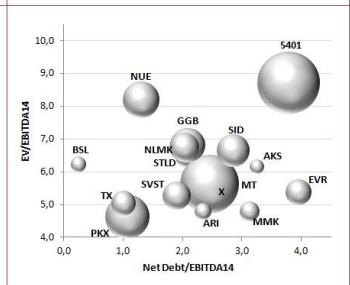
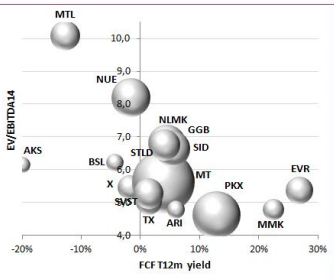
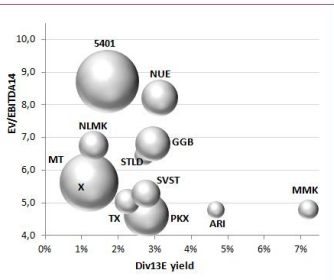
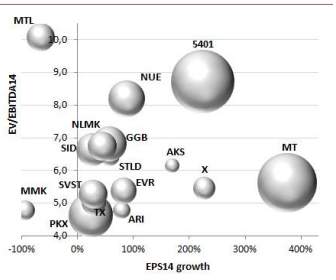
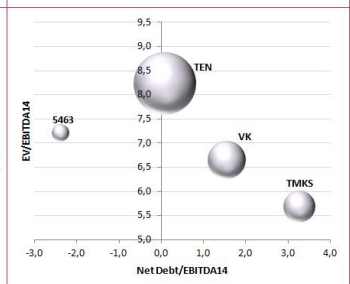
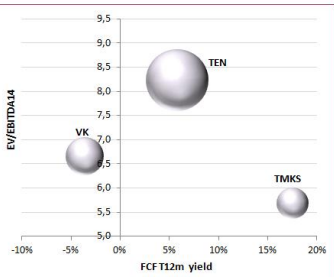
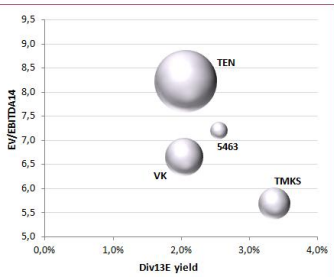
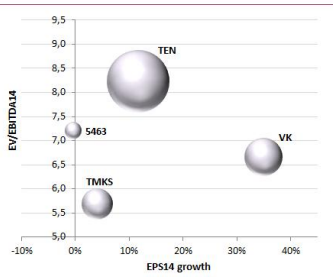
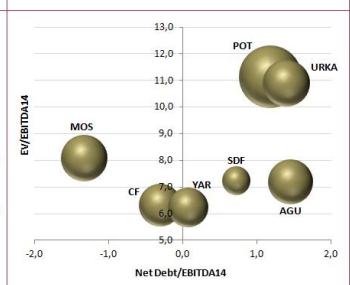
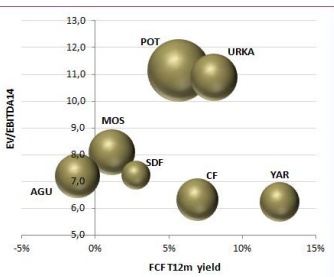
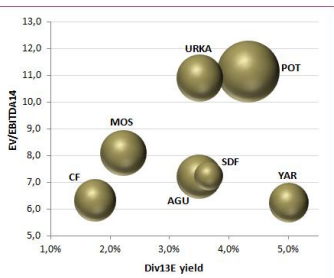
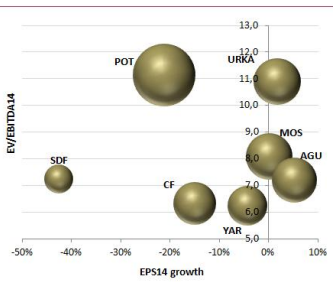
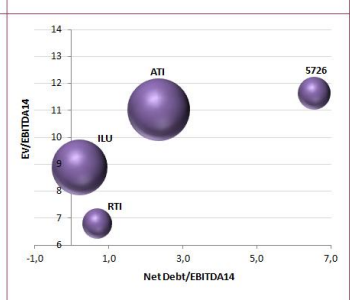
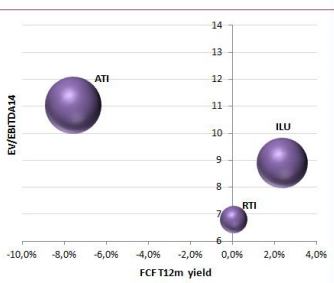
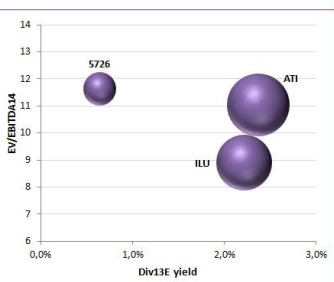
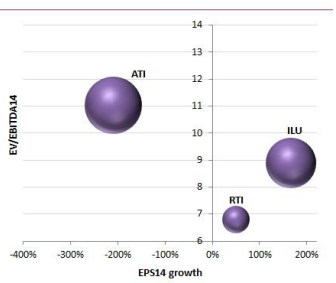


платина



** Размер шара = EV компании*

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 2/2)

	Net Debt/EBITDA14	FCF T12m yield	Div13E yield	EPS14 growth
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/EBITDA14	Дох-ть FCF T12M	Ожид. див. дох-ть	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	163 065	193 511	0,9	-2%	3,9%	18%	2,4	2,9	2,8	2,7	6,8	6,1	5,8	12,9	11,6	11,2	8,5	7,3	7,0	-13%
	Rio Tinto	RIO	101 552	134 470	0,9	-5%	3,3%	12%	2,4	2,6	2,5	2,3	6,8	6,1	5,7	10,5	9,3	8,6	7,2	6,5	6,0	-4%
	Vale	VALE	71 838	93 978	1,0	2%		0%	0,8	2,1	2,1	2,0	4,6	4,7	4,7	7,3	6,8	7,0	4,0	4,5	4,6	39%
	Glencore Xstrata	GLEN LN	68 419	121 769	2,2	9%	3,1%	32%	1,2	0,5	0,5	0,5	10,5	8,5	7,5	18,1	13,7	10,7	12,8	11,8	9,6	73%
	Anglo American	AAL LN	33 005	47 353	0,8	0%	3,6%	8%	0,9	1,6	1,5	1,4	5,3	5,1	4,7	15,2	12,9	10,6	4,9	4,7	4,3	29%
	Norilsk Nickel	MNOD LI	24 983	30 178	0,8	4%	3,6%	35%	2,6	2,7	2,7	2,6	7,2	6,9	6,4	12,9	10,7	9,9	7,8	7,1	7,0	-16%
	Teck Resources	TCK	13 740	18 640	1,2	4%	3,8%	3%	0,9	2,2	2,2	2,1	6,3	6,3	5,5	15,0	14,3	11,3	5,9	6,0	5,2	4%
	Vedanta Resources	VED LN	3 526	25 074	2,2	44%	4,7%	-58%	0,9	1,7	1,9	1,6	5,2	5,4	4,6	9,8	47,4	14,0	1,1	1,1	0,9	116%
	Grupo Mexico	GMEXICOB	25 142	28 834	0,4	-4%		3%	2,9	3,0	2,8	2,5	6,9	6,3	5,5	13,8	13,2	11,5	8,1	9,3	7,9	-16%
	медиана								***1,2***	***2,2***	***2,2***	***2,1***	***6,8***	***6,1***	***5,5***	***12,9***	***12,9***	***10,7***	***7,2***	***6,5***	***6,0***	
медь	Freeport-McMoRan	FCX	32 276	55 294	1,8	2%	4,0%	12%	1,5	2,6	2,3	2,2	6,7	5,3	4,9	12,2	10,9	10,0	4,9	4,0	4,0	-3%
	Southern Copper	SCCO	23 730	25 808	0,5	0%	1,7%	-3%	5,0	4,4	4,2	3,5	8,7	8,6	7,3	15,0	15,1	12,5	17,1	15,6	9,2	-44%
	Antofagasta	ANTO LN	13 999	14 331	-0,9	9%	1,6%	-2%	2,4	2,5	2,5	2,5	5,4	5,6	5,6	16,2	16,5	17,0	8,7	8,4	8,7	-26%
	First Quantum Minerals	FM CN	10 460	14 208	0,1	-15%	1,3%	26%	1,1	4,0	3,2	2,5	10,4	7,8	5,4	20,3	15,7	10,1	11,2	9,5	6,9	-24%
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	6 936	7 335	0,0	10%	6,9%	-22%	1,1	1,0	1,1	1,0	3,9	4,5	4,4	7,1	9,1	8,8	4,8	5,1	5,2	18%
	Kazakhmys	KAZ LN	1 292	2 558	1,6	-56%		-170%	0,3	0,9	0,9	0,8	4,1	5,8	4,2	17,1	neg.	70,0	4,2	4,8	3,2	53%
	OZ Minerals	OZL AU	910	523	-3,0	-17%		-96%	0,7	0,9	0,8	0,6	7,2	2,6	1,9	neg.	neg.	25,1	9,6	5,7	3,5	52%
	Jiangxi Copper	358 HK	7 053	7 006	0,2	13%	2,8%	3%	0,8	0,3	0,3	0,3	8,0	7,1	7,1	13,6	13,3	13,2	12,3	8,9	8,4	39%
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	7 212	9 619	0,9		2,7%	-37%	0,8	1,2	1,2	1,2	8,1	9,4	8,4	9,7	10,9	10,0	6,3	7,4	7,8	-17%
	Mitsubishi Materials	5711 JP	4 170	11 252	5,1		1,9%	-1%	0,9	0,8	0,8	0,8	9,9	8,9	8,2	12,7	9,2	8,6	3,8	4,0	3,7	-7%
	Hudbay Minerals	HBM CN	1 520	1 394	-4,8	-53%	0,2%	948%	1,3	3,1	2,4	1,3	22,6	8,6	3,0	neg.	36,9	10,1	50,2	16,3	5,5	-10%
	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	1934%
	медиана								***1,0***	***1,1***	***1,1***	***1,1***	***7,6***	***6,5***	***5,1***	***13,1***	***12,1***	***10,1***	***7,5***	***6,6***	***5,4***	
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	9 342	10 340	-0,2	5%	2,7%	36%	0,8	1,0	1,0	0,9	9,7	8,1	6,4	39,6	29,5	16,3	13,3	9,8	8,0	7%
	Alcoa	AA	11 824	21 687	2,8	3%	1,3%	-3%	1,1	0,9	0,9	0,9	8,5	8,7	7,1	33,6	32,7	16,5	7,5	8,5	7,1	2%
	Chinalco	2600 HK	6 499	24 981	12,4	-37%		17%	0,7	1,1	1,0	1,0	22,8	19,2	14,6	neg.	neg.	neg.	13,0	7,1	5,1	-91%
	UC Rusal	486 HK	5 248	15 390	14,1	8%		-145%	0,6	1,6	1,7	1,5	19,9	20,0	13,1	neg.	30,7	11,0	34,5	23,0	11,9	-70%
	Alumina	AWC AU	3 104	3 301	-9,3	0%		400%					58,8	46,2	27,6	263,0	50,9	20,4	47,1	28,3	16,1	-64%
	National Aluminium	NACL IN	1 361	507	-5,1	3%	3,8%		0,6	0,4	0,5	0,4	4,0	3,4	3,1	14,6	13,1	12,0	7,2	7,8	7,3	53%
	Century Aluminium	CENX	956	1 089	0,7	-4%		-97%	0,9	0,8	0,7	0,7	55,4	9,7	7,4	neg.	426,8	24,0	13,7	32,7		11%
	медиана								***0,8***	***1,0***	***1,0***	***0,9***	***19,9***	***9,7***	***7,4***	***36,6***	***31,7***	***16,4***	***13,3***	***9,8***	***7,6***	
цинк	Korea Zinc	010130 KS	5 920	5 132	-0,9	5%	1,5%	8%	1,5	1,1	1,1	1,0	7,4	6,5	5,9	13,6	11,4	10,3	10,1	8,9	8,2	22%
	Horsehead Holding	ZINC	744	982	0,2	-40%		-407%	1,7	2,2	2,0	1,7	46,6	9,6	6,5	neg.	31,8	12,3	neg.	neg.	13,2	-17%
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	201	163		6%																
	медиана								***1,6***	***1,7***	***1,6***	***1,4***	***27,0***	***8,1***	***6,2***	***13,6***	***21,6***	***11,3***	***10,1***	***8,9***	***10,7***	
золото, large cap	Goldcorp	GG	20 182	21 704	-0,1	-4%	2,5%	-23%	1,3	5,3	4,9	4,0	13,2	12,7	8,8	27,5	41,1	25,3	11,6	13,2	9,7	-25%
	Barrick Gold	ABX	21 616	37 154	2,3	-7%	1,1%	-33%	1,6	3,0	3,4	3,3	6,1	7,3	6,9	14,6	12,0	11,6	5,3	6,8	6,6	18%
	Newmont Mining	NEM	10 423	18 402	2,2	-3%	3,8%	-52%	1,1	2,2	2,4	2,2	7,0	8,7	6,5	11,0	30,4	17,2	4,8	5,7	4,9	19%
	Newcrest Mining	NCM AU	6 982	10 817	3,2	-17%		-46%	0,8	3,3	3,1	2,9	8,6	9,4	8,3	15,9	29,2	18,6	9,3	8,9	7,3	1%
	Polyus Gold	PGIL LN	9 658	9 906	-0,8	-5%	1,4%	-15%	3,4	4,2	4,2	3,6	10,5	12,5	10,1	24,9	29,2	23,2	18,8	18,4	15,9	-35%
	Yamana Gold	YRI CN	6 814	7 728	0,4	-6%	2,9%	-3%	1,0	3,9	3,5	3,2	8,8	7,8	6,7	22,9	21,1	16,6	9,6	8,6	7,6	8%
	Randgold Resources	GOLD	6 620	6 762	-0,1	2%	0,7%	18%	2,2	5,7	5,0	4,9	13,3	12,5	10,2	24,7	17,9	17,0	15,3	11,9	10,5	-24%
	Anglogold Ashanti	AU	5 891	8 716	1,3	-10%	0,8%	-5%	1,7	1,7	1,6	1,6	6,1	5,6	5,7	14,8	16,9	19,5	6,1	4,9	4,9	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.	25,0	19,7	4,8	5,2	5,3	40%
	Buenaventura	BVN	3 220	3 632	-0,1	-6%	5,7%	7%	1,8	2,7	2,7	2,7	9,7	7,0	6,5	11,5	10,5	9,8	9,5	20,8	12,5	20%
	медиана								***1,4***	***3,1***	***3,2***	***3,1***	***8,7***	***8,3***	***6,8***	***15,9***	***23,0***	***17,9***	***9,4***	***8,8***	***7,5***	
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	5 422	6 185	0,9	-3%	3,1%	-19%	1,9	3,8	3,8	3,5	11,4	11,2	9,7	42,0	50,6	35,7	11,7	11,8	10,7	-61%
	Eldorado Gold	EGO	4 455	4 664	-0,5	-1%	0,6%	-16%	0,8	4,1	4,3	4,1	8,4	10,4	9,3	21,6	28,3	23,9	11,3	12,1	11,2	-46%
	Gold Fields	GFI	2 680	4 331	1,1	-6%	1,3%	2%	0,7	1,7	1,6	1,6	4,5	4,9	4,9	28,4	26,9	17,7	4,1	4,1	4,5	-6%
	Iamgold	IMG CN	1 338	1 698	-0,5	-28%	7,0%	-50%	0,5	1,4	1,4	1,3	4,2	4,6	3,9	13,8	21,0	13,0	4,6	4,9	4,2	16%
	Alamos Gold	AGI CN	1 162	728	-5,7	7%	3,1%	-87%	1,7	2,6	3,5	2,9	4,9	11,7	7,7	18,8	92,8	43,1	10,7	21,9	15,6	-48%
	Harmony Gold Mining	HMY	1 162	1 248	0,1	-14%		76%	0,4	0,8	0,8	0,8	3,5	4,6	4,5	11,3	45,5	50,9	3,8	5,1	4,8	12%
	Nordgold	NORD LI	548	1 377	1,7	-8%		1%	0,4	1,1	1,1	1,1	3,3	3,6	4,0	6,8	7,8	15,2	2,2	1,9	2,2	81%
	Centerra Gold	CG CN	951	790	-0,9	3%	3,6%	-58%	0,5	0,8	1,0	0,9	1,5	2,2	2,5	4,4	20,4	15,6	2,1	2,6	2,8	53%
	Highland Gold Mining	HGM LN	371	551	-0,4	0%		-20%	0,5	1,7	1,5	1,5	4,3	4,5	4,5	8,2	9,5	10,4	3,3	4,1	3,8	30%
	Petropavlovsk	POG LN	236	1 641	5,4	-55%		-39%	0,3	1,3	1,9	2,0	5,3	8,3	7,8	neg.	neg.	neg.	0,9	1,5	1,8	134%
	медиана								***0,5***	***1,6***	***1,6***	***1,5***	***4,4***	***4,7***	***4,7***	***13,8***	***26,9***	***17,7***	***4,0***	***4,5***	***4,3***	
серебро	Fresnillo	FRES LN	9 563	9 398	-0,9	0%	1,9%	-21%	5,3	5,7	5,9	4,7	12,0	13,3	9,6	29,4	32,8	25,6	14,6	16,2	13,4	-38%
	Silver Wheaton	SLW CN	7 724	8 701	-1,3	-18%	1,5%	-17%	2,7	12,0	11,8	10,1	16,0	15,9	13,7	21,1	23,5	19,2	14,3	15,2	13,3	-43%
	Polymetal	POLY LN	3 763	5 058	1,5	1%		8%	2,3	3,0	3,0	2,9	8,1	8,8	8,1	17,9	16,7	14,6	9,8	9,0	8,1	-2%
	Pan American Silver	PAA CN	1 918	1 567	-2,2	-2%	3,9%	-72%	0,8	1,9	2,0	1,9	7,4	7,3	6,8	146,1	55,1	42,9	10,5	11,1	11,6	-1%
	Coeur Mining	CDE	988	1 069	-0,7	4%		36%	0,5	1,4	1,6	1,5	neg.	8,5	6,7	neg.	neg.	neg.	7,0	12,6	9,2	30%
	Hochschild Mining	HOC LN	994	1 162	-1,5	-17%		-83%	1,2	1,8	2,1	1,6	6,9	7,2	4,0	neg.	neg.	neg.	19,8	7,9	6,3	35%
	Hecla Mining	HL	1 059	1 339	-1,0	-13%	0,3%	-177%	0,7	3,4	2,6	2,3	15,7	7,8	5,9	neg.	53,3	19,9	17,5	9,8	7,1	13%
	Silver Standard Resources	SSO CN	652	293	-8,0	-7%		-42%	1,0	1,6	1,3	1,0	neg.	10,2	4,9	neg.	neg.	neg.	15,3	17,9	12,3	8%
	Silvercorp Metals	SVM CN	433	404	-2,9	-9%	3,6%	-143%	1,0	2,0	3,3	2,2	4,3	9,8	3,1	14,7	neg.	7,0	5,6	11,0	6,0	38%
	медиана								***1,0***	***2,0***	***2,6***	***2,2***	***8,1***	***8,8***	***6,7***	***21,1***	***32,8***	***19,8***	***10,5***	***11,1***	***9,2***	
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	10 138	11 180	1,0	0%	0,2%	142%	2,3	2,4	2,2	2,0	16,0	10,7	8,7	70,2	26,3	17,8	23,1	12,0	10,5	-24%
	Impala Platinum	IMP SJ	6 429	6 933	0,4	0%	1,2%	12%	1,2	2,3	2,3	2,0	12,8	11,3	8,4	31,6	25,5	16,5	13,0	11,5	10,1	-15%
	Lonmin	LMI LN	2 869	2 869	-0,6	-6%		12%	0,8	1,9	1,7	1,5	11,0	8,0	6,2	36,7	20,7	14,7	17,4	9,1	7,3	14%
	Stillwater Mining	SWC	1 455	1 348	-1,2	-2%		69%	1,2	1,3	1,2	1,1	11,8	9,1	5,9	41,6	25,5	14,2	14,5	12,0	9,3	6%
	Aquarius Platinum	AQP AU	310	499	3,2	-15%		-106%	1,0	1,3	1,6	1,4	9,8	8,1	5,7	neg.	94,6	11,3	neg.	7,1	5,0	15%
	медиана								***1,2***	***1,9***	***1,7***	***1,5***	***11,8***	***9,1***	***6,2***	***39,1***	***25,5***	***14,7***	***15,9***	***11,5***	***9,3***	
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	4 325	9 884	5,2	4%	1,6%	-116%	1,1	1,4	1,4	1,3	9,3	9,3	6,7	53,9	124,4	17,8	5,8	5,4	4,2	-20%
	Consol Energy	CNX	8 395	11 243	2,5	-12%	0,7%	3169%	1,1	2,4	3,0	2,6	11,8	10,0	7,7	neg.	36,5	19,3	10,8	9,4	8,0	-37%
	Arch Coal	ACI	832	4 824	11,3	-80%	4,6%	10%	0,4	1,5	1,5	1,4	14,1	13,6	8,7	neg.	neg.	neg.	3,9	5,5	3,7	-61%
	China Shenhua Energy	1088 HK	46 705	58 540	0,4	0%	5,3%	-2%	1,2	1,4	1,4	1,3	4,2	4,2	4,0	6,5	6,7	6,6	4,2	4,1	4,0	49%
	Coal India	COAL IN	27 020	16 479	-3,5	7%	3,9%	-17%	3,1	1,3	1,5	1,4	4,9	5,8	5,3	8,9	10,3	9,5	7,6	8,9	8,4	-7%
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	5 089	12 272	3,5	-43%	1,1%	68%	0,7	1,5	1,4	1,3	11,8	8,9	8,0	25,9	16,2	12,5	10,1	5,0	4,7	-10%
	Exxaro Resources	EXX SJ	4 751	5 091	0,7	-3%	3,5%	12%	1,8	4,4	3,8	3,2	20,5	17,4	10,6	10,1	9,0	8,3	9,6	7,8	7,0	-36%
	Adaro Energy	ADRO IJ	2 387	4 522	2,1	16%	4,2%	13%	1,0	1,4	1,3	1,2	5,3	5,0	4,4	9,9	8,8	7,4	4,1	4,4	4,1	52%
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2 548	2 132	-1,1	7%		2%	2,8	1,0	1,0	0,9	5,3	5,2	4,5	10,1	9,9	8,9	8,0	7,9	7,4	10%
	Bumi Resources	BUMI IJ	526	5 275	7,8	-49%		-50%	-2,5	1,5	1,5	1,4	9,7	9,0	8,0	neg.	neg.	neg.	5,2	2,2	1,5	-93%
	Bukit Asam	PTBA IJ	1 823	1 569	-2,3	5%		13%	3,3	1,7	1,4	1,2	9,2	7,5	6,1	13,0	11,9	10,2	12,6	13,0	10,2	-15%
	KTK	KBTK RX	185	333	1,5	-4%		15%	0,6	0,5	0,5	0,4	4,1	3,8	3,0	6,7	5,9	3,9	2,8	2,8	2,2	180%
	медиана								***1,1***	***1,4***	***1,4***	***1,3***	***9,2***	***8,2***	***6,4***	***10,1***	***10,1***	***9,2***	***6,7***	***5,5***	***4,5***	

АРБАТ КАПИТАЛ

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (таблица 2/2)

Сек	Компания	Тикер	МС, млн $	EV, млн $	ND/EBITDA14	Дох-ть FCF T12M	Ожид. див. дох-ть	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	13 738	18 640	1,2	4%	3,8%	3%	0,9	2,2	2,2	2,1	6,3	6,3	5,5	15,0	14,3	11,3	5,9	6,0	5,2	15%
	Alpha Natural Resources	ANR	1 125	3 480	6,5	19%		-10%	0,4	0,7	0,8	0,7	13,3	9,5	6,3	neg.	neg.	neg.	10,1	4,8	3,2	81%
	Walter Energy	WLT	648	3 138	8,7	-33%	0,4%	-29%	1,0	1,7	1,6	1,4	23,2	11,8	7,6	neg.	neg.	neg.	11,3	3,6	2,6	-43%
	Mechel	MTL	816	10 644	9,1	-13%		-65%	1,1	1,1	1,1	1,0	13,1	10,1	9,1	neg.	neg.	neg.	3,9	2,7	1,9	-13%
	Raspadskaya	RASP RX	621	1 078	4,1	4%		-58%	0,6	2,0	1,6	1,4	20,1	10,3	5,7	neg.	neg.	349,7	147,1	44,1	8,0	-10%
	China Coal Energy	1898 HK	8 686	18 532	1,7	-47%	3,2%	-15%	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	215	1 136	11,5	-113%			1,2	0,9	1,0	0,9	neg.	17,5	6,3	neg.	neg.	neg.	neg.	-9,9	2,4	-21%
	медиана								*0,7*	*1,5*	*1,4*	*1,3*	*13,3*	*10,2*	*6,6*	*12,7*	*13,1*	*18,8*	*8,0*	*4,6*	*3,7*	
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	15 143	25 680	1,6	-28%	2,6%	99%	2,8	3,1	2,0	1,9	7,7	4,0	4,1	9,5	4,4	4,6	7,7	3,2	3,5	-4%
	Cliffs Natural Resources	CLF	2 945	7 859	3,2	-6%	3,1%	-31%	0,6	1,4	1,5	1,5	5,4	6,5	7,0	5,7	7,8	9,2	3,0	3,4	3,3	-42%
	Ferrexpo	FXPO LN	1 489	2 077	0,9	-13%	2,6%	-6%	0,8	1,3	1,3	1,3	4,4	4,5	5,2	5,8	6,3	8,3	4,4	4,0	4,7	-10%
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	13 038	13 358	0,2	12%	8,2%	-7%	6,4	2,8	2,8	3,0	5,0	5,3	6,4	9,4	10,2	12,6	8,3	9,3	10,2	-47%
	Atlas Iron	AGO AU	836	726	-0,3	-14%	2,9%	718%	0,5	1,1	0,7	0,7	5,3	2,1	2,5	17,5	7,4	8,2	7,9	3,0	3,3	48%
	Mount Gibson Iron	MGX AU	1 016	986	-0,1	13%	3,8%	10%	0,9	1,2	1,1	1,5	3,6	2,7	4,2	10,5	5,7	11,0	6,7	3,7	6,3	7%
	Sundance Resources	SDL AU	268	249	0,8	-15%		-61%	1,9				neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.		-54%
	Northern Iron	NFE AU	89	165	0,8	-43%		-840%	0,3	0,8	0,6	0,6	6,9	1,8	1,7	neg.	2,5	2,4	0,1	0,0	0,0	3314%
	медиана								*0,9*	*1,3*	*1,3*	*1,5*	*5,3*	*4,0*	*4,2*	*9,5*	*6,3*	*8,3*	*6,7*	*3,4*	*3,5*	
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	15 016	18 179	1,3	-2%	3,1%	89%	2,0	1,0	0,9	0,9	11,9	8,2	6,5	33,6	17,9	12,8	12,6	9,4	8,3	-28%
	Steel Dynamics	STLD	3 576	5 354	2,1	4%	2,7%	59%	1,4	0,7	0,7	0,7	8,5	6,4	5,5	18,6	11,4	8,7	9,4	7,9	6,6	-3%
	United States Steel	X	3 591	6 927	2,6	-2%	1,0%	228%	1,2	0,4	0,4	0,4	8,8	5,4	5,0	neg.	15,7	12,6	6,3	4,3	4,4	24%
	AK Steel	AKS	877	2 752	3,3	-20%		170%	neg.	0,5	0,5	0,5	9,0	6,1	5,3	neg.	17,0	8,3	110,9	4,9	3,0	23%
	ArcelorMittal	MT	27 529	48 636	2,5	4%	1,2%	376%	0,6	0,6	0,6	0,6	7,2	5,6	4,9	neg.	14,1	9,0	6,5	5,5	4,9	26%
	ThyssenKrupp	TKA GR	14 132	20 655	2,0	-4%		131%	4,4	0,4	0,4	0,4	8,2	6,9	5,5	neg.	40,9	15,7	14,2	8,6	6,7	-15%
	Voestalpine	VOE AV	7 572	11 512	1,9		2,9%	-9%	1,2	0,8	0,7	0,7	6,4	5,9	5,5	13,9	12,1	10,1	5,6	5,3	5,1	2%
	SSAB	SSABA EU	2 510	5 075	5,5	10%		135%	0,7	0,9	0,9	0,9	20,8	11,1	8,6	neg.	98,2	17,7	10,1	8,8	6,2	-48%
	Bluescope Steel	BSL AU	2 782	3 280	0,3	-4%			0,7	0,5	0,5	0,4	8,4	6,2	5,0	89,4	26,1	13,9	17,2	13,1	6,9	7%
	Arrium	ARI AU	1 951	3 848	2,4	6%	4,7%	80%	0,5	0,6	0,5	0,5	8,2	4,8	5,1	14,6	6,0	7,0	7,5	4,1	3,7	65%
	медиана								*1,2*	*0,6*	*0,6*	*0,5*	*8,5*	*6,2*	*5,4*	*18,6*	*16,3*	*11,4*	*9,8*	*6,7*	*5,6*	
сталь, азия	Posco	PKX	23 271	27 617	1,1	13%	2,8%	25%	0,3	0,5	0,5	0,4	5,1	4,6	4,2	14,5	11,6	9,9	5,4	4,9	4,6	55%
	China Steel	2002 TT	12 951	16 259	1,7	4%	3,2%	12%	0,8	1,4	1,3	1,2	9,8	8,5	8,0	24,6	22,3	20,0	9,5	9,2	7,3	-32%
	Hyundai Steel	004020 KS	8 090	17 594	4,5	-8%	0,7%	32%	0,7	1,4	1,2	1,2	12,3	9,2	8,6	14,5	11,9	10,5	5,7	5,2	4,8	-32%
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	10 298	20 200	2,3	8%		18%	0,6	0,7	0,6	0,6	6,5	5,8	5,5	9,8	8,2	7,3	4,0	3,2	3,1	37%
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	3 463	10 084	5,0	5%		23%	0,6	0,7	0,7	0,7	8,2	7,9	7,4	26,0	20,1	16,8	2,3	2,2		-7%
	Angang Steel	347 HK	3 657	6 605	4,0	24%	0,4%	32%	0,6	0,5	0,5	0,5	5,3	5,0	4,7	26,0	19,6	15,0	3,4	4,2	3,4	39%
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	1 986	7 315	4,5	2%		400%	0,5	0,6	0,6	0,6	8,5	7,7	7,0	97,7	25,6	13,3	3,0	2,6	2,6	11%
	Nippon Steel	5401 JP	27 331	55 238	3,8		1,7%	225%	1,0	1,2	1,0	1,0	15,5	8,7	7,6	neg.	12,3	9,8	10,0	5,3	5,0	-25%
	JFE Holdings	5411 JP	12 176	27 440	4,5		2,0%	114%	0,7	0,9	0,8	0,7	10,9	7,9	6,7	32,0	11,5	8,5	4,8	4,5	3,8	-2%
	Kobe Steel	5406 JP	4 602	12 625	4,9			290%	0,7	0,7	0,7	0,7	10,2	7,0	6,7	neg.	7,4	9,0	5,7	3,2	3,3	16%
	медиана								*0,6*	*0,7*	*0,7*	*0,7*	*9,2*	*7,8*	*6,9*	*25,3*	*12,1*	*10,2*	*5,1*	*4,4*	*3,8*	
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	4 844	7 160	1,4	6%		5117%	0,7	1,3	1,2	1,1	10,0	6,9	6,0	neg.	neg.	12,4	9,0	8,0	6,8	-7%
	Industrias CH	ICHB MM	2 524	2 356	-2,1	2%		26%	1,4	1,1	0,9	0,8	10,4	8,0	6,3	21,7	17,8	14,2	neg.	neg.		-18%
	Gerdau	GGB	10 916	16 844	2,1	5%	3,0%	58%	0,9	1,0	0,9	0,8	8,7	6,8	6,1	17,8	11,2	8,8	9,3	7,3	6,0	-3%
	CSN	SID	6 616	15 084	2,9	5%		28%	1,8	2,1	1,9	1,8	7,8	6,6	6,8	13,2	10,3	11,2	10,5	6,8	8,2	-35%
	Ternium	TX	5 768	8 440	1,0	1%	2,3%	30%	1,1	1,0	0,9	0,9	5,8	5,0	4,8	12,0	8,9	8,2	5,9	6,0	5,4	16%
	NLMK	NLMK LI	9 065	11 844	2,0	4%	1,3%	45%	0,9	1,0	1,0	1,0	7,9	6,7	6,1	23,9	16,4	13,4	6,8	6,8	6,0	-11%
	Severstal	SVST LI	7 025	10 962	1,9	1%	2,8%	28%	1,0	0,8	0,8	0,8	5,8	5,3	4,8	15,7	10,5	9,0	5,4	4,9	4,6	19%
	Evraz	EVR LN	2 013	9 266	4,0	27%		83%	0,4	0,6	0,6	0,6	5,3	5,4	4,7	neg.	-84,5	11,3	3,1	1,9	1,7	102%
	MMK	MMK LI	2 227	5 241	3,1	23%	7,2%	-93%	0,3	0,6	0,6	0,6	5,2	4,8	4,5	neg.	neg.	37,6	2,8	2,8	2,6	103%
	Mechel	MTL	816	10 644	9,1	-13%		-65%	1,1	1,1	1,1	1,0	13,1	10,1	9,1	neg.	neg.	neg.	3,9	2,7	1,9	-246%
	Tata Steel	TATA IN	5 615	14 318	3,6	-14%	2,6%	814%	0,9	0,6	0,6	0,6	6,7	5,8	5,2	33,0	10,0	8,1	5,2	3,7	3,3	59%
	Jindal Steel & Power	JSP IN	3 650	8 314	3,8	-28%	0,7%	-26%	0,9	2,3	2,4	1,9	6,4	8,2	6,3	5,1	9,3	7,5	3,9	5,4	4,1	-27%
	SAIL	SAIL IN	4 098	7 030	3,5	-25%	3,2%	0%	0,5	0,8	0,9	0,8	6,8	8,5	6,6	7,7	10,2	8,9	5,0	5,8	5,3	1%
	JSW Steel	JSTL IN	3 259	7 613	2,3	-7%	1,3%	54%	1,0	1,1	1,0	0,9	6,5	5,4	5,0	12,1	11,9	8,8	4,9	4,7	3,9	20%
	медиана								*0,9*	*1,0*	*0,9*	*0,9*	*6,8*	*6,7*	*6,1*	*14,5*	*10,3*	*9,0*	*5,2*	*5,4*	*4,6*	
трубы	Tenaris	TS	25 726	25 120	0,1	6%	2,1%	12%	2,1	2,3	2,2	2,0	9,0	8,2	7,5	16,0	14,3	13,0	11,7	11,1	9,9	-30%
	Vallourec	VK FP	6 335	9 283	1,6	-4%	2,1%	35%	1,0	1,3	1,2	1,1	7,6	6,6	5,6	19,0	14,2	10,4	8,7	6,8	5,6	0%
	TMK	TMKS LI	2 561	6 352	3,3	18%	3,4%	4%	1,3	1,0	0,9	0,9	6,4	5,7	5,4	9,9	7,1	6,0	3,6	2,8	2,7	45%
	Hyundai Hysco	010520 KS	892	1 659	0,7	-24%	2,1%	9%	0,4	0,2	0,3	0,3	2,3	2,3	2,3	2,4	3,8	3,5	1,3	1,3	1,3	313%
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	2 333	1 782	-2,4		2,6%	0%	0,9	1,4	1,3	1,3	8,0	7,2	6,6	21,6	18,3	16,7	14,4	12,4	10,7	14%
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	355	3 211																		
	медиана								*1,0*	*1,3*	*1,2*	*1,1*	*7,6*	*6,6*	*5,6*	*16,0*	*14,2*	*10,4*	*8,7*	*6,8*	*5,6*	
удобрения	Potash Corp	POT	27 809	31 118	1,2	6%	4,3%	-21%	3,0	4,4	4,9	4,6	9,5	11,1	9,7	15,2	19,4	15,9	10,2	12,4	11,0	-35%
	Mosaic	MOS	19 109	16 816	-1,3	1%	2,2%	0%	1,8	1,9	1,9	1,8	8,0	8,1	6,8	15,7	17,2	14,8	9,4	10,0	8,8	-3%
	Uralkali	URKA LI	14 845	17 634	1,4	8%	3,5%	2%	2,3	5,2	5,2	4,8	9,9	10,9	10,2	15,3	18,7	17,4	9,5	11,0	10,7	-35%
	Agrium	AGU	12 313	15 917	1,5	-1%	3,5%	5%	1,8	1,0	0,9	0,9	7,5	7,2	6,4	11,2	11,1	9,6	8,6	7,5	6,5	36%
	CF Industries	CF	13 053	14 221	-0,3	7%	1,8%	-15%	2,9	2,6	2,9	3,0	5,3	6,3	6,2	9,5	12,2	12,0	8,3	11,6	7,2	0%
	K+S AG	SDF EU	6 008	6 453	0,7	3%	3,7%	-43%	1,3	1,2	1,3	1,3	5,4	7,2	6,5	10,9	19,5	17,7	6,4	9,3	9,5	9%
	Yara	YAR EU	11 612	12 515	0,1	13%	5,0%	-4%	1,3	0,9	0,9	0,9	5,9	6,2	6,1	10,1	10,5	10,0	7,0	7,2	7,0	43%
	медиана								*1,8*	*1,9*	*1,9*	*1,8*	*7,5*	*7,2*	*6,5*	*11,2*	*17,2*	*14,8*	*8,6*	*10,0*	*8,8*	
уран	Cameco	CCJ	8 067	9 073	1,2	-2%	2,0%	-27%	1,6	4,1	4,1	3,8	13,5	16,0	11,9	18,5	27,5	19,7	12,4	14,6	12,9	-72%
	Energy Resources of Aust	ERA AU	538	218	23,1	-18%		-4%	0,7	0,7	0,8	0,8	3,9	15,8	37,5	neg.	neg.	neg.	5,7	11,7	5,7	18%
	Denison Mines	DNN	567	540	1,8			-53%		50,5	47,4	32,3	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.				-87%
	Paladin Energy	PDN AU	410	935	25,1	29%		-80%	0,6	2,3	2,7	2,2	27,8	39,1	9,1	neg.	neg.	-207,4	3,1	54,4	6,3	-16%
	медиана								*0,7*	*3,2*	*3,4*	*3,0*	*13,5*	*16,0*	*11,9*	*18,5*	*27,5*	*-93,8*	*5,7*	*14,6*	*6,3*	
титан	Iluka Resources	ILU AU	3 210	3 386	0,2	2%	2,2%	168%	3,1	4,7	3,6	2,9	13,0	8,9	6,2	52,3	20,3	11,6	26,5	7,6	6,5	-5%
	Allegheny Technologies	ATI	3 275	4 296	2,4	-8%	2,4%	-208%	1,1	1,0	1,0	0,9	16,5	11,0	6,7	neg.	61,6	14,3	8,8	9,3	8,1	25%
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	2 714	3 271																		
	RTI International Metals	RTI	916	975	0,7	0%		51%	1,1	1,2	1,1	1,0	8,2	6,8	5,8	30,3	19,7	12,7	23,8	12,1		40%
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	557	1 166	6,6		0,7%		1,2	1,9	2,8	2,4	6,4	11,6	9,9	26,7	neg.	33,6	3,0	6,8	5,6	-24%
	Toho Titanium	5727 JP	432	957	32,2			112%	1,2	2,4	3,3	2,4	11,6	neg.	14,4	neg.	neg.	neg.	4,9	41,1	9,1	-53%
	медиана								*1,2*	*1,9*	*2,8*	*2,4*	*11,6*	*9,9*	*6,7*	*30,3*	*20,3*	*13,5*	*8,8*	*9,3*	*7,3*	
ред.мет	Molycorp	MCP	1 088	2 320	9	-92%		-72%	0,6	4,0	2,9	2,5	neg.	21,2	10,5	neg.	neg.	144,2		neg.		492%
	Lynas Corp	LYC AU	492	789	-3,9	-48%		-28%	0,1	58,3	8,0	2,1	neg.	neg.	9,4	neg.	neg.	15,5	neg.		14,8	218%
	Avalor Rare Metals	AVL	57	43						113,6			neg.			neg.						
	Rare Element Resources	REE	67	33	2,6			-15%					neg.		neg.	neg.	neg.	neg.				
	Quest Rare Minerals	QRM CN	29	21		-142%																
	медиана								*0,3*	*58,3*	*5,5*	*2,3*	*-*	*21,2*	*10,0*	*-*	*-*	*79,8*	*-*	*-*	*14,8*	

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.