13 февраля 2014 г.

МЕТАЛЛЫ И ДОБЫЧА. Каждую неделю

СЛЕДУЯ ЗА ТРЕНДОМ



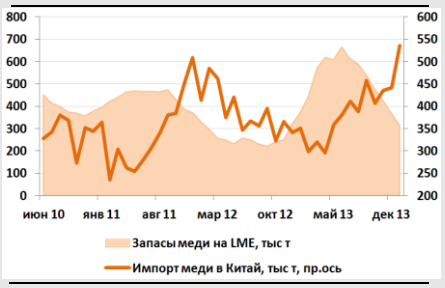
Текущая неделя подарила рынкам целый набор позитивных новостей. Внимательный взгляд на китайский спрос позволяет определить интересные для покупки акции металлургического сектора

Ряд позитивных событий на этой неделе окончательно утвердил силу «быков» на фондовом рынке. Реакция на речь Джанет Йеллен показала, что рынок преувеличивал скорость сворачивания QE3. Новая глава ФРС использовала относительно мягкую риторику в своем выступлении и к тому же, чтобы не «смущать» инвесторов близостью таргета по безработице, на время отменила привязку действий монетарного регулятора к этому показателю. Другими словами, вопрос об ужесточении сместился за горизонт внимания участников рынка, что вкупе с довольно быстрым решением по лимиту госдолга США сняло ключевые риски, которые тревожили инвесторов. Плюс к этому, приятно удивили рынок данные по торговому балансу Китая в январе, в первую очередь в части экспорта (+10,6% yoy против +2% ожиданий), что усилило оценки и по текущему состоянию глобальной экономики. Волна позитива открыла дорогу индексу S&P500 по крайней мере до уровней последних максимумов.

Экстремально сильный китайский спрос возвращает интерес к металлургическим акциям. Объемы китайского импорта меди и железной руды в январе обновили рекордные уровни (*см. рис.1,2; см. стр. 3, главные новости*). Однако все больше источников указывают на то, что такая экстремальная активность не является точным индикатором конечного спроса, и в значительной степени связана со спросом на сырье для целей финансирования *(см. стр. 3, главные новости)*. Потенциально это может привести к накоплению избыточных запасов на неофициальных складах, и в случае сворачивания теневого кредитования весь этот "навес" предложения окажется на рынке. Стоит учитывать такой риск, хотя мы не ожидаем, что он сможет реализоваться в перспективе ближайших месяцев. Без серьезной угрозы для экономического роста китайский ЦБ вряд ли откажется от жесткой позиции на кредитном рынке. Поэтому сделки по финансированию с помощью commodities будут помогать удерживать спрос на предельно высоком уровне, позитивно отражаясь на ценах металлов и котировках металлургических акций. По крайней мере, об этом можно говорить применительно к рынку меди, где официальные запасы (на бирже в Лондоне) продолжают сокращаться *(см. рис.1)*. В то время как железная руда все еще вызывает у нас большие опасения. Судя по динамике запасов руды *(см. рис. 2; практически достигли абсолютного рекорда!)*, весь прирост в импорте осел в китайских портах. При этом цены на китайскую сталь сохраняются на низких уровнях, что доказывает слабость конечного спроса.

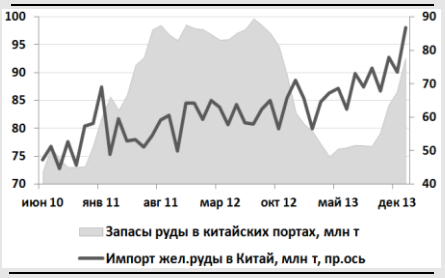
Поэтому мы продолжаем с осторожностью относиться к сегменту черной металлургии и ожидаем дальнейшего снижения в ценах на железную руду. Рекомендуем отыгрывать волну позитива через покупки в золотодобывающем секторе (*см. торговые идеи в предыдущем выпуске 'Металлы и добыча' от 6 февраля*) **и наращивать наиболее сильные акции нежелезорудных диверсифицированных холдингов (GLEN LN, TCK) и медных компаний (SCCO, ANTO LN) на локальных просадках.** *Торговые идеи недели – на следующей странице.*

Падение запасов меди подтверждает силу спроса на фоне рекордного импорта



Источник: LME, Bloomberg, Арбат Капитал

Практически весь прирост в импорте руды оседает в китайских портах



Источник: Steelhome, Bloomberg, Арбат Капитал

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: Bloomberg

Glencore Xstrata (GLEN LN)

- \+ Наиболее широко диверсифицированная база среди крупнейших холдингов
- \+ Стратегия агрессивного сокращения капекса, реструктуризация (продажа Las Bambas и проч.) и нацеленность на расширение объема возврата денег акционерам
- — Завышенный долг (среди крупнейших): ND/EBTIDA14 = 2,2
- — Политические риски для важных проектов роста в Конго и Экв.Гвинее

Рекомендация: ПОКУПАТЬ при возвращении к поддержке восходящего тренда в районе GBp 315-320 и активно наращивать при выходе выше GBp 340-350

GLEN LN BUY @ 321 TP 380 SL 311
add GLEN LN BUY @ close > 350 TP 380 SL 340



Источник: TradingView.com

Teck Resources (TCK)

- \+ Низкозатратная база по ключевым продуктам – коксующийся уголь, медь, цинк
- \+ Устойчивый баланс: ND/EBITDA14=1,2
- \+ Стабильные дивидендные выплаты (полугодовые, тек.дох.: 3,8%)
- — Большое количество новых проектов /потенциал увеличения долговой нагрузки в случае варианта активного расширения/

Рекомендация: ПОКУПАТЬ на росте, при преодолении сопротивления на уровне $26, наращивать при выходе выше $29

TCK BUY @ close > $26 TP $32 SL $25,1
add TCK BUY @ close > $29 TP $32 SL $28,1



Источник: TradingView.com

Southern Copper (SCCO)

- \+ Глобальный лидер по уровню запасов меди
- \+ История роста: удачный набор проектов расширения (монетизация запасов) с низким капексом и себестоимостью
- \+ Четко прорисованная разворотная фигура, сильный моментум
- — Относительно высокая цена, мультипликаторы заметно выше средних
- — Негативный эффект новых royalties для горнодобытчиков в Мексике

Рекомендация: ПОКУПАТЬ при подтверждении разворотной фигуры и развороте от поддержки $29,5

SCCO BUY @ $29,5 TP $34,0 SL $28,6

КАЛЕНДАРЬ: Компании и события

Понедельник	Вторник	Среда	Четверг	Пятница
● Randgold (GOLD) ↑ **Справка:** ● финансовая отчетность до - до открытия пз - после закрытия ◦ операционные результаты ◊ собрание акционеров событие	● Arch Coal (ACI) до ↑	◦ MTL	◦ MMK LI	● Southern Copper (SCCO) ↑ ● ArcelorMittal (MT) → ● Cameco (CCJ) ↓
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) ↓ ● Alpha Natural (ANR) ↓ ● 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) 11:00 ◊ GFI: Roadshow
10/02	**11/02**	**12/02**	**13/02**	**14/02**
◊ GFI: Roadshow	● BHP Billiton (BHP) ● Arrium (ARI AU) ● CF Industries (CF) пз	● Fortescue Metals (FMG AU) ● Discovery Metals (DML AU) ● Ternium (TX) пз	● Walter Energy (WLT) до ● First Quantum (FM CN) пз ● Agrium (AGU) пз ● Newmont Mining (NEM) пз	● Gerdau (GGB) до
17/02	**18/02**	**19/02**	**20/02**	**21/02**

Главные новости

Китайский импорт меди и железной руды установил новые рекорды. Закупки железной руды в Китае в прошлом месяце выросли на 18,3% mom и на 32,5% yoy – до 86,8 млн. тонн. Поставки меди в Китай подскочили на 21% mom и 53% yoy, до 536 тыс. тонн. *Bloomberg*

Медь и железная руда активно используется для торгового финансирования в Китае. Правительственные усилия по обузданию в области кредитования вынуждают китайские компании искать альтернативные возможности для привлечения финансирования. Все большие объемы сырья (в т.ч. меди и железной руды) используется в качестве залога для получения банковских кредитов. *Bloomberg*

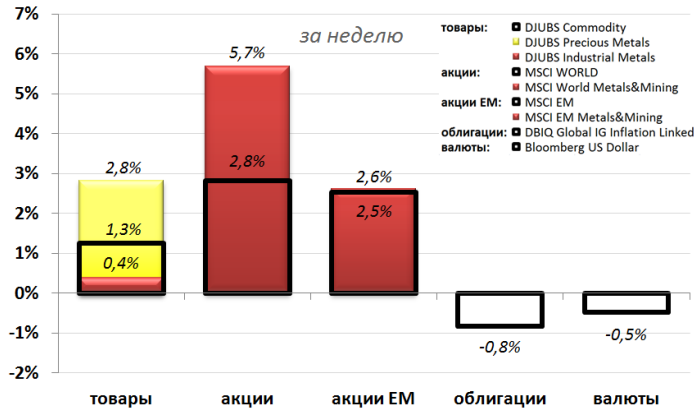
Мощный рост внутреннего производства железной руды в Китае может давить на цены в течение 1Q14. *CISA* прогнозирует 3,1% роста стального производства в 2014 г. (до 810 млн. т.). Китайская добыча руды растет опережающими темпами (+8,5% yoy во IIH13). Сохранение такой тенденции приведет к перепроизводству руды и будет оказывать сильное давление на цену в IH14. *Bloomberg*

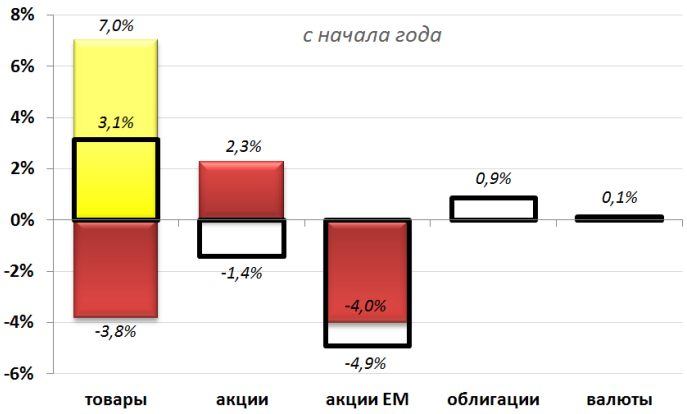
С полным списком новостей, а также наиболее активными бумагами внутри недели, можно ознакомиться в наших ежедневных новостных подборках (на английском языке):

M&M Daily Brief – 06 February 2014
M&M Daily Brief – 07 February 2014
M&M Daily Brief – 10 February 2014
M&M Daily Brief – 11 February 2014
M&M Daily Brief – 12 February 2014

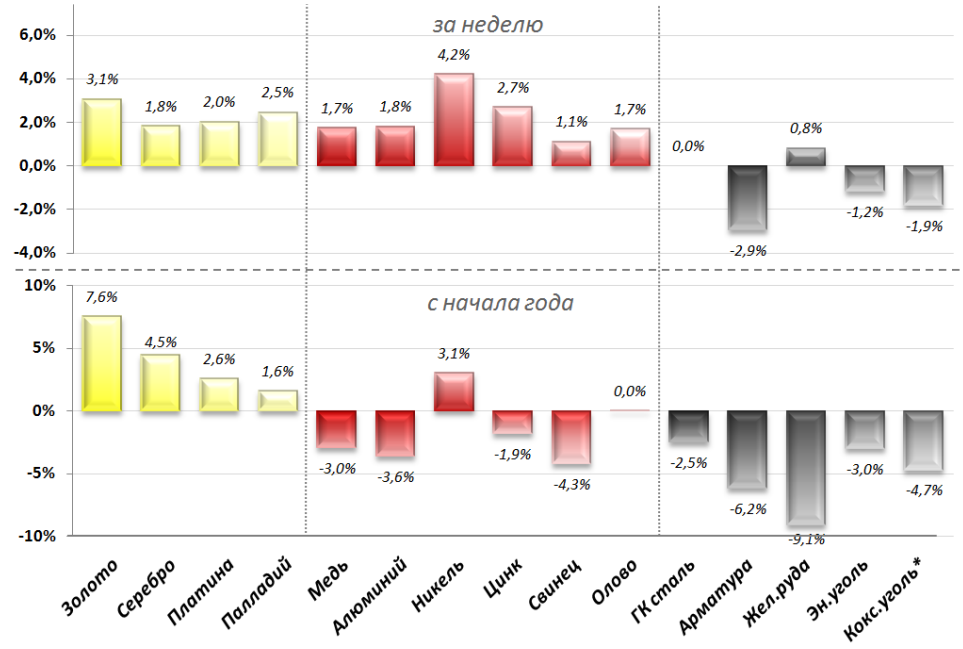
РЫНКИ: Глобальный обзор

Динамика индексов





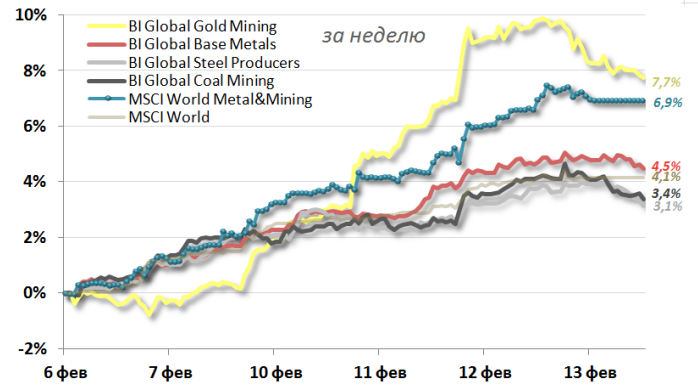
Динамика рынков металлов

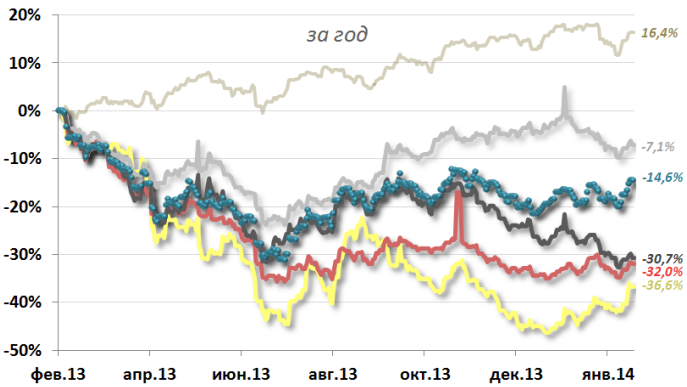


	биржа/поставка	ед.	цена
Золото	*LME spot*	$/унц	1 297
Серебро	*LME spot*	$/унц	20,34
Платина	*LME spot*	$/унц	1 405
Палладий	*LME spot*	$/унц	728
Медь	*LME 3м фьюч.*	$/т	7 155
Алюминий	*LME 3м фьюч.*	$/т	1 735
Никель	*LME 3м фьюч.*	$/т	14 395
Цинк	*LME 3м фьюч.*	$/т	2 021
Свинец	*LME 3м фьюч.*	$/т	2 120
Олово	*LME 3м фьюч.*	$/т	22 475
ГК сталь	*США, 1м фьюч.*	$/т	658
Арматура	*Китай, 1м фьюч.*	юань/т	3 140
Жел.руда	*Китай имп., spot*	$/т	122
Эн.уголь	*ARA, CIF*	$/т	79,3
Кокс.уголь*	*HCC Queens., FOB*	$/т	130

** 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	67,4	4,0		3,3		-4,1		-14		-1,1		
	Rio Tinto	RIO	57,4	4,5		11		11		-1,7		1,7		
	Vale	VALE	14,13	-2,4		3,9		-8,5		-29		-7,3		
	Anglo American	AAL LN	1513	3,7		19		7,4		-25		15		
	Glencore	GLEN LN	330	2,3		3,4		1,6		-14		5,5		
	Norilsk Nickel	MNOD LI	16,02	-0,4		-3,5		9,8		-18		-3,6		
	Teck Resources	TCK	23,9	-1,8		-0,5		-8,6		-29		-8,2		
	Vedanta Resources	VED LN	904	9,8		2,9		-11		-30		-3,2		
	медиана			*3,0*		*3,4*		*-1,3*		*-21*		*-2,2*		
алюм	Alcoa	AA	11,29	2,1		12		26		24		6,2		
	Chinalco	ACH	9,10	1,9		2,4		3,9		-21		4,6		
	UC Rusal	486 HK	2,79	4,1		19		26		-39		21		
медь	Freeport	FCX	32,7	3,6		-8,3		-10		-5,2		-13		
	Southern Copper	SCCO	31,2	9,8		12		16		-22		8,8		
	Antofagasta	ANTO LN	898	2,6		15		10		-16		9,0		
	First Quantum	FM CN	20,8	3,4		11		12		2,4		8,4		
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	109,4	2,0		-4,1		-4,2		-42		-7,3		
	Kazakhmys	KAZ LN	204	16		5,3		-15		-73		-6,6		
	OZ Minerals	OZL AU	3,79	13		21		13		-49		20		
	Discovery Metals	DML AU	0,041	0,0		-15		-39		-96		-23		
	медиана			*3,4*		*11*		*10*		*-22*		*6,2*		
золото	Goldcorp	GG	26,6	7,2		15		10		-23		23		
	Barrick Gold	ABX	19,53	5,5		7,5		7,9		-38		11		
	Newmont Mining	NEM	23,0	9,5		-3,6		-16		-49		-0,1		
	Newcrest Mining	NCM AU	11,26	11		27		19		-52		44		
	Polyus Gold	PGIL LN	199,0	1,7		4,9		3,0		-12		0,1		
	Yamana Gold	AUY	10,15	14		8,7		9,2		-36		18		
	Randgold Resources	GOLD	77,5	9,6		22		7,8		-15		23		
	Anglogold Ashanti	AU	16,88	14		34		11		-41		44		
	Kinross Gold	KGC	5,15	12		12		3,4		-35		18		
	Agnico-Eagle	AEM	33,2	6,4		16		18		-25		26		
	Eldorado Gold	EGO	6,86	11		9,1		5,9		-36		21		
	Gold Fields	GFI	3,83	10		16		-14		-62		20		
	Iamgold	IAG	3,98	14		4,0		-12		-53		20		
	Nord Gold	NORD LI	1,579	8,9		5,3		-4,3		-62		-1,3		
	Harmony Gold	HMY	3,03	14		10		-3,2		-57		20		
	медиана			*10*		*10*		*5,9*		*-38*		*20*		
мпг серебр	Fresnillo	FRES LN	918	17		30		1,7		-45		23		
	Silver Wheaton	SLW	24,3	10		12		13		-34		20		
	Polymetal	POLY LN	630	7,5		18		16		-41		9,5		
	Lonmin	LMI LN	320	3,7		4,7		-3,6		-15		3,8		
	Stillwater Mining	SWC	12,83	5,0		0,3		15		-11		4,0		
	медиана			*7,5*		*12*		*13*		*-34*		*9,5*		
уголь	Peabody Energy	BTU	16,45	0,2		-5,2		-19		-31		-16		
	Consol Energy	CNX	38,0	2,3		4,3		5,4		15		-0,2		
	Alpha Natural Res	ANR	5,01	-2,7		-18		-37		-41		-30		
	Walter Energy	WLT	10,77	1,3		-19		-40		-71		-35		
	Arch Coal	ACI	3,86	-0,8		-5,9		-10		-34		-13		
	Whitehaven Coal	WHC AU	1,605	-8,5		-9,3		7,7		-50		-16		
	медиана			*-0,3*		*-7,6*		*-15*		*-38*		*-16*		
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	5,62	3,5		9,3		-2,6		8,7		-3,4		
	Cliffs Natural Res	CLF	21,7	4,3		-2,9		-21		-26		-17		
	Ferrexpo	FXPO LN	165,7	5,5		-6,2		-7,3		-41		-13		
	Atlas Iron	AGO AU	1,080	5,9		10		-7,3		-38		-6,1		
	Sundance Resour	SDL AU	0,100	3,1		12		-17		-67		5,3		
	Northern Iron	NFE AU	0,200	-2,4		8,1		-22		-60		-9,1		
	медиана			*3,9*		*8,7*		*-12*		*-40*		*-7,6*		
сталь	Nippon Steel	5401 JP	304	2,7		-11		-3,8		15		-14		
	ArcelorMittal	MT	16,51	-3,2		-2,8		-0,6		-0,7		-7,5		
	Posco	PKX	68,0	-0,4		-6,9		-10		-18		-13		
	Nucor	NUE	49,9	3,3		-3,2		-4,7		5,1		-6,5		
	Gerdau	GGB	6,67	-4,6		-10		-14		-26		-15		
	CSN	SID	4,79	-1,2		-17		-14		-10		-23		
	NLMK	NLMK LI	15,05	-0,5		-8,7		-3,1		-28		-11		
	Mechel	MTL	2,16	5,9		-1,8		-1,8		-66		-16		
	Severstal	SVST LI	8,32	-2,1		-10		0,1		-31		-16		
	Evraz	EVR LN	83,6	3,5		-20		-27		-72		-25		
	Ternium	TX	29,9	0,1		-5,0		12		32		-4,5		
	MMK	MMK LI	2,55	-0,4		-11		-18		-42		-15		
	US Steel	X	26,0	2,0		-6,8		-5,7		14		-12		
	Steel Dynamics	STLD	17,39	7,3		-6,3		-8,7		10		-11		
	Arrium	ARI AU	1,685	5,3		7,0		12		50		-3,7		
	AK Steel	AKS	6,72	2,7		-8,1		28		60		-18		
	медиана			*0,1*		*-6,9*		*-4,7*		*-10*		*-13*		
удобрения	Potash	POT	33,4	0,3		-0,4		2,8		-21		1,2		
	Mosaic	MOS	47,5	2,8		2,9		-1,5		-24		0,5		
	Uralkali	URKA LI	24,3	-5,3		-4,9		-3,6		-37		-8,8		
	Agrium	AGU	87,5	1,3		-4,3		-3,5		-22		-4,3		
	CF Industries	CF	229	-0,6		-6,6		5,1		4,9		-1,9		
	K+S AG	SDF EU	23,8	0,9		2,5		15		-29		6,5		
	Yara Int.	YAR EU	245	-6,5		-6,6		-5,4		-15		-6,3		
	медиана			*0,3*		*-4,3*		*-1,5*		*-22*		*-1,9*		
уран	Cameco	CCJ	21,0	2,3		4,5		10		-0,2		1,1		
	Energy Resources	ERA AU	1,200	3,4		-4,0		-7,7		-5,9		-4,8		
	Denison Mines	DNN	1,330	3,9		9,9		23		0,0		11		
	Paladin Energy	PDN AU	0,475	0,0		6,7		20		-59		2,2		
	медиана			*2,9*		*5,6*		*15*		*-3,1*		*1,6*		
	среднее по отрасли			*3,3*		*3,1*		*-1,6*		*-28*		*-1,6*		

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	67,4	80,5	55,7	74,2	10%	1,11		3,9	3	-4	0	-14	-1
	Rio Tinto	RIO	57,4	58,9	39,1	60,4	5%	1,32		4,4	11	11	14	-2	2
	Vale	VALE	14,14	20,1	12,39	19,00	34%	1,04		-2,3	4	-8	-9	-29	-7
	Glencore Xstrata	GLEN LN	5,49	6,44	4,22	6,16	12%	1,21		2,3	3	2	8	-14	5
	Anglo American	AAL LN	25,2	34,8	19,90	26,3	4%	1,25		3,6	19	7	-4	-25	15
	Norilsk Nickel	MNOD LI	16,02	19,60	12,31	17,70	10%	1,16		-0,4	-3	10	21	-18	-4
	Teck Resources	TCK	23,9	34,4	19,98	28,2	18%	1,42		-2,0	-1	-9	-11	-29	-8
	Vedanta Resources	VED LN	15,06	22,5	12,45	16,52	10%	1,71		10,0	3	-11	-28	-30	-3
	Grupo Mexico	GMEXICOB	3,28	3,90	2,59	3,75	14%	1,10		0,6	2	15	-5	-12	1
	медиана									*2,3*	*3*	*2*	*-4*	*-18*	*-1*
медь	Freeport-McMoRan	FCX	32,7	38,1	26,3	42,0	29%	1,43		4	-8	-10	5	-5	-13
	Southern Copper	SCCO	31,2	40,5	24,5	33,2	6%	1,17		10	12	16	10	-22	9
	Antofagasta	ANTO LN	14,95	18,28	12,20	13,32	-11%	1,21		3	15	10	-8	-16	9
	First Quantum Minerals	FM CN	18,89	19,97	12,93	21,3	13%	1,67		3	11	12	11	2	8
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	35,9	62,4	33,3	39,7	11%	1,21		2	-4	-4	-14	-42	-7
	Kazakhmys	KAZ LN	3,40	12,91	2,83	3,54	4%	1,47		16	5	-15	-33	-73	-7
	OZ Minerals	OZL AU	3,40	6,93	1,868	3,73	9%	1,06		13	21	13	-14	-49	20
	Jiangxi Copper	358 HK	1,810	2,63	1,485	1,999	10%	1,25		2	3	-2	-9	-29	0
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	13,27	15,73	10,33	13,73	3%	0,94		7	-2	1	-3	-14	-2
	Mitsubishi Materials	5711 JP	3,19	4,22	2,45	4,12	29%	1,06		0	-12	-11	-20	21	-16
	Hudbay Minerals	HBM CN	7,99	10,13	5,48	9,10	14%	1,71		-3	0	8	29	-20	0
	Discovery Metals	DML AU	0,037	0,862	0,032			1,86		0	-15	-39	-72	-96	-23
	медиана									*3,0*	*2*	*0*	*-8*	*-21*	*-1*
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	4,83	5,12	3,90	5,17	7%	1,05		5	6	15	14	9	9
	Alcoa	AA	11,30	12,32	7,63	10,00	-12%	1,17		2	12	26	39	24	6
	Chinalco	2600 HK	0,362	0,465	0,284	0,322	-11%	1,29		3	1	3	4	-20	4
	UC Rusal	486 HK	0,360	0,618	0,272	0,387	8%	0,58		4	19	26	7	-39	21
	Alumina	AWC AU	1,127	1,262	0,799	0,979	-13%	1,41		2	9	28	19	5	13
	National Aluminium	NACL IN	0,522	0,764	0,386	0,593	13%	0,87		-1	-12	-19	20	-30	-14
	Century Aluminium	CENX	11,12	12,58	6,26	9,00	-19%	1,70		2	14	30	28	21	6
	медиана									*2,3*	*9*	*26*	*19*	*5*	*6*
цинк	Korea Zinc	010130 KS	324	377	236	366	13%	1,11		2	9	20	14	-13	9
	Horsehead Holding	ZINC	15,40	16,91	9,38	18,00	17%	1,36		2	-1	10	29	45	-5
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	4,07	4,12	2,12	3,76	-8%	0,42		11	16	32	31	65	18
	медиана									*2,2*	*9*	*20*	*29*	*45*	*9*
золото, large cap	Goldcorp	GG	26,6	35,5	20,5	28,0	5%	0,49		7	15	10	-6	-24	23
	Barrick Gold	ABX	19,50	33,4	13,43	19,06	-2%	0,49		5	7	8	10	-38	11
	Newmont Mining	NEM	23,0	45,5	20,8	24,1	5%	0,45		10	-4	-16	-23	-49	0
	Newcrest Mining	NCM AU	10,11	21,4	6,25	8,76	-13%	1,37		11	27	19	-7	-52	44
	Polyus Gold	PGIL LN	3,31	3,85	3,02	2,83	-15%	-		2	5	3	-4	-12	0
	Yamana Gold	YRI CN	10,15	14,65	8,06	11,60	14%	1,43		14	10	15	4	-29	22
	Randgold Resources	GOLD	77,6	91,7	59,2	86,8	12%	0,63		10	22	8	4	-14	23
	Anglogold Ashanti	AU	16,87	29,1	11,14	16,00	-5%	0,45		14	34	11	31	-41	44
	Kinross Gold	KGC	5,15	8,45	4,23	5,60	9%	0,59		12	12	3	-4	-35	18
	Buenaventura	BVN	12,44	27,5	10,54	14,55	17%	0,37		11	4	-10	-1	-54	11
	медиана									*10,2*	*11*	*8*	*-3*	*-37*	*20*
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	33,3	41,6	22,4	30,8	-7%	1,43		6	18	24	23	-17	31
	Eldorado Gold	EGO	6,87	11,02	5,35	8,50	24%	0,72		11	9	6	-16	-36	21
	Gold Fields	GFI	3,83	10,49	2,92	3,30	-14%	0,52		10	16	-14	-34	-62	20
	Iamgold	IMG CN	3,99	7,88	3,03	4,09	3%	2,24		14	5	-8	-22	-48	24
	Alamos Gold	AGI CN	9,80	16,25	8,95	12,45	27%	1,20		9	-22	-22	-32	-27	-16
	Harmony Gold Mining	HMY	3,03	7,21	2,35	2,95	-2%	0,34		14	10	-3	-20	-57	20
	Nordgold	NORD LI	1,579	4,25	1,400	1,580	0%	0,60		9	5	-4	-20	-62	-1
	Centerra Gold	CG CN	4,28	7,36	2,57	5,99	40%	1,79		3	-3	43	-14	-40	9
	Highland Gold Mining	HGM LN	1,099	1,881	0,832	1,332	21%	1,02		-2	10	-6	-11	-41	13
	Petropavlovsk	POG LN	1,444	5,92	0,899	1,090	-24%	0,99		20	17	20	-11	-75	19
	медиана									*10*	*10*	*-4*	*-18*	*-44*	*19*
серебро	Fresnillo	FRES LN	15,26	28,0	10,95	14,48	-5%	1,04		17	30	2	-20	-45	23
	Silver Wheaton	SLW CN	24,2	34,0	16,92	27,5	14%	1,75		10	13	18	7	-27	24
	Polymetal	POLY LN	10,48	17,93	7,32	9,89	-6%	0,96		8	18	16	-17	-41	9
	Pan American Silver	PAA CN	13,62	16,38	9,26	12,53	-8%	1,68		6	13	39	9	-13	21
	Coeur Mining	CDE	10,79	22,6	9,71	12,09	12%	1,08		10	-3	-3	-26	-49	-1
	Hochschild Mining	HOC LN	2,99	7,63	1,983	2,50	-17%	0,79		11	29	24	-32	-60	27
	Hecla Mining	HL	3,29	5,48	2,63	3,65	11%	1,10		8	2	8	-3	-39	7
	Silver Standard Resources	SSO CN	9,58	10,62	4,90	10,01	4%	2,05		15	25	70	20	-8	43
	Silvercorp Metals	SVM CN	3,14	4,03	2,10	3,29	5%	2,09		22	24	19	-3	-19	41
	медиана									*10,2*	*18*	*18*	*-3*	*-39*	*23*
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	41,2	43,0	24,8	37,2	-10%	1,21		8	20	9	16	-4	15
	Impala Platinum	IMP SJ	10,95	15,18	7,55	10,42	-5%	1,33		7	4	-7	10	-27	-2
	Lonmin	LMI LN	5,33	6,32	4,16	6,16	16%	1,39		4	5	-4	-9	-15	4
	Stillwater Mining	SWC	12,83	14,87	9,78	16,00	25%	1,73		5	0	15	9	-11	4
	Aquarius Platinum	AQP AU	0,647	0,997	0,481	0,748	16%	2,10		1	-1	1	-5	-33	-5
	медиана									*5,0*	*4*	*1*	*9*	*-15*	*4*
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	16,46	25,1	14,34	22,0	34%	1,33		0	-5	-19	-4	-31	-16
	Consol Energy	CNX	38,0	39,6	26,3	45,0	18%	1,00		2	4	5	21	15	0
	Arch Coal	ACI	3,89	6,23	3,47	4,50	16%	1,58		0	-5	-10	-13	-34	-13
	China Shenhua Energy	1088 HK	2,68	4,03	2,33	3,48	30%	1,23		0	-7	-12	-19	-33	-15
	Coal India	COAL IN	4,17	5,68	3,81	5,04	21%	0,81		-3	-10	-9	-3	-25	-10
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	0,768	1,674	0,661	0,741	-4%	1,31		0	-4	-19	-12	-54	-16
	Exxaro Resources	EXX SJ	13,35	16,54	12,22	15,18	14%	1,23		-1	-1	-1	-7	-18	1
	Adaro Energy	ADRO IJ	0,078	0,138	0,053	0,094	21%	0,76		3	-2	-18	18	-42	-14
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2,30	3,41	2,02	2,50	9%	0,77		0	7	-13	-5	-32	-4
	Bumi Resources	BUMI IJ	0,025	0,087	0,023	0,028	10%	1,25		-2	-6	-26	-39	-58	1
	Bukit Asam	PTBA IJ	0,780	1,319	0,749	0,972	25%	0,85		-3	2	-22	-18	-40	-8
	KTK	KBTK RX	1,882	3,21	1,392	2,14	14%	0,42		2	21	19	-8	-40	20
	медиана									*0,0*	*-3*	*-12*	*-8*	*-33*	*-9*

*** 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	23,9	34,4	19,98	28,2	18%	1,42		-2	-1	-9	-11	-29	-8
	Alpha Natural Resources	ANR	5,01	9,90	4,78	6,00	20%	1,44		-3	-18	-37	-14	-41	-30
	Walter Energy	WLT	10,77	40,6	9,88	15,00	39%	1,51		1	-19	-40	-14	-71	-35
	Mechel	MTL	2,16	6,44	1,650	1,999	-7%	1,90		6	-2	-2	-32	-66	-16
	Raspadskaya	RASP RX	0,865	1,952	0,653	0,855	-1%	1,38		0	0	15	-6	-54	1
	China Coal Energy	1898 HK	0,505	1,068	0,472	0,545	8%	1,32		-2	-7	-16	-24	-52	-10
	New World Resources	NWR LN	0,766	5,07	0,732	0,781	2%	1,62		-8	-39	-44	-34	-85	-37
	медиана									*-2,0*	*-8*	*-12*	*-18*	*-53*	*-16*
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	5,05	5,34	2,58	5,75	14%	1,25		3	9	-3	30	9	-3
	Cliffs Natural Resources	CLF	21,7	31,2	15,41	25,0	15%	1,44		4	-3	-21	-9	-26	-17
	Ferrexpo	FXPO LN	2,75	4,82	2,17	3,16	15%	2,24		5	-6	-7	-16	-42	-13
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	39,9	55,7	34,8	37,6	-6%	1,37		-4	4	8	-2	-27	-1
	Atlas Iron	AGO AU	0,970	1,684	0,615	1,033	6%	1,57		6	10	-7	2	-38	-6
	Mount Gibson Iron	MGX AU	1,006	1,067	0,364	0,907	-10%	1,63		8	22	9	56	28	10
	Sundance Resources	SDL AU	0,090	0,278	0,057	0,184	105%	1,38		3	12	-17	16	-67	5
	Northern Iron	NFE AU	0,180	0,494	0,041	0,269	50%	2,43		-2	8	-22	38	-60	-9
	медиана									*3,9*	*9*	*-7*	*9*	*-33*	*-5*
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	49,9	54,7	41,3	56,0	12%	1,17		3	-3	-5	4	5	-6
	Steel Dynamics	STLD	17,44	19,74	13,85	20,00	15%	1,37		8	-6	-8	8	10	-11
	United States Steel	X	26,0	31,2	15,80	27,5	6%	1,49		2	-7	-6	39	14	-12
	AK Steel	AKS	6,72	8,47	2,76	6,00	-11%	1,62		3	-8	28	85	60	-18
	ArcelorMittal	MT	16,51	17,92	10,83	21,4	29%	1,45		-3	-3	-1	19	-1	-7
	ThyssenKrupp	TKA GR	26,8	27,1	17,92	24,6	-8%	1,22		5	8	2	16	9	11
	Voestalpine	VOE AV	45,0	50,4	30,2	47,9	6%	1,10		3	-8	-8	1	25	-6
	SSAB	SSABA EU	7,87	8,72	6,00	7,74	-2%	1,33		-4	1	12	9	-1	3
	Bluescope Steel	BSL AU	5,25	5,35	3,30	5,12	-3%	1,77		5	7	17	6	56	1
	Arrium	ARI AU	1,513	1,635	0,606	1,370	-9%	2,46		5	7	12	48	50	-4
	медиана									*3,1*	*-3*	*1*	*12*	*12*	*-6*
сталь, азия	Posco	PKX	68,0	85,8	62,3	89,1	31%	1,00		0	-7	-10	-9	-18	-13
	China Steel	2002 TT	0,846	0,913	0,750	0,836	-1%	0,87		1	-2	3	1	-6	-5
	Hyundai Steel	004020 KS	73,6	85,3	56,4	92,8	26%	1,36		5	-1	-5	8	-6	-9
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	0,632	0,858	0,607	0,858	36%	0,72		1	0	-5	-8	-26	-6
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	0,348	0,510	0,338	0,388	11%	0,81		1	0	-7	-11	-29	-4
	Angang Steel	347 HK	0,654	0,779	0,465	0,727	11%	1,38		4	2	11	-3	-10	-12
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	0,239	0,328	0,209	0,284	19%	1,29		1	-3	-6	-12	-24	-12
	Nippon Steel	5401 JP	2,98	3,52	2,04	3,87	30%	1,28		3	-11	-4	1	15	-14
	JFE Holdings	5411 JP	20,4	27,5	15,72	24,9	22%	1,42		3	-12	-10	-11	-1	-17
	Kobe Steel	5406 JP	1,480	1,873	1,000	1,765	19%	1,40		3	-17	-13	-7	15	-16
	медиана									*2,0*	*-3*	*-5*	*-8*	*-8*	*-12*
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	4,94	6,16	2,69	6,43	30%	1,28		-4	-13	-5	27	15	-16
	Industrias CH	ICHB MM	5,92	8,54	4,76	6,15	4%	0,95		3	-3	16	-7	-22	-10
	Gerdau	GGB	6,67	9,10	5,27	8,60	29%	1,23		-5	-10	-14	1	-26	-15
	CSN	SID	4,79	6,29	2,38	5,84	22%	1,38		-1	-17	-14	43	-10	-23
	Ternium	TX	29,9	33,0	18,86	34,6	16%	1,33		0	-5	12	28	32	-5
	NLMK	NLMK LI	15,05	21,2	12,46	16,95	13%	1,55		0	-9	-3	-8	-28	-11
	Severstal	SVST LI	8,32	12,41	6,21	10,75	29%	1,63		-2	-10	0	-1	-31	-16
	Evraz	EVR LN	1,387	5,07	1,313	1,881	36%	1,55		3	-20	-28	-30	-72	-26
	MMK	MMK LI	2,55	4,51	2,44	3,47	36%	1,45		0	-11	-18	-24	-42	-15
	Mechel	MTL	2,16	6,44	1,650	1,999	-7%	1,90		6	-2	-2	-32	-66	-16
	Tata Steel	TATA IN	5,88	6,97	3,13	6,88	17%	1,06		2	-5	3	52	-2	-13
	Jindal Steel & Power	JSP IN	3,75	6,37	2,91	4,40	17%	1,29		-4	-10	-1	3	-40	-10
	SAIL	SAIL IN	0,966	1,320	0,602	0,865	-11%	1,09		-3	-10	-6	36	-23	-17
	JSW Steel	JSTL IN	13,05	16,76	7,23	13,61	4%	1,15		-3	-20	-2	57	1	-20
	медиана									*-0,9*	*-10*	*-3*	*2*	*-25*	*-15*
трубы	Tenaris	TS	45,9	49,9	38,5	49,0	7%	1,27		2	7	2	-2	13	5
	Vallourec	VK FP	54,1	69,7	45,2	58,8	9%	1,29		9	-2	-6	-15	0	0
	TMK	TMKS LI	11,60	15,80	10,11	14,50	25%	1,14		5	2	5	-13	-23	-2
	Hyundai Hysco	010520 KS	42,8	46,4	22,8	45,0	5%	1,10		8	15	18	26	26	15
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	26,7	27,3	20,5	28,8	8%	0,86		7	3	10	9	22	2
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	0,767	1,133	0,522	-	-	0,88		4	2	24	13	-32	-4
	медиана									*6,0*	*3*	*7*	*3*	*6*	*1*
удобрения	Potash Corp	POT	33,4	44,1	28,6	33,0	-1%	1,00		0	0	3	7	-21	1
	Mosaic	MOS	47,6	64,7	39,8	49,0	3%	1,18		3	3	-1	7	-24	1
	Uralkali	URKA LI	24,3	39,7	21,1	23,0	-5%	0,86		-5	-5	-4	-1	-37	-9
	Agrium	AGU	87,6	113,3	77,2	100,0	14%	1,06		1	-4	-3	1	-22	-4
	CF Industries	CF	229	249	169,3	235	3%	1,18		0	-6	5	21	5	-2
	K+S AG	SDF EU	32,6	51,5	20,5	30,1	-8%	0,77		1	3	15	30	-29	7
	Yara	YAR EU	40,2	48,2	37,9	44,3	10%	0,71		-6	-6	-5	-3	-15	-6
	медиана									*0,3*	*-4*	*-1*	*7*	*-22*	*-2*
уран	Cameco	CCJ	21,0	23,2	17,27	23,0	10%	1,03		2	5	10	6	0	1
	Energy Resources of Aust	ERA AU	1,078	1,491	0,853	1,168	8%	1,57		3	-4	-8	-15	-6	-5
	Denison Mines	DNN	1,330	1,520	0,970	1,577	19%	1,24		4	10	23	9	0	11
	Paladin Energy	PDN AU	0,427	1,136	0,341	0,568	33%	1,80		0	7	20	-30	-59	2
	медиана									*2,9*	*6*	*15*	*-4*	*-3*	*2*
титан	Iluka Resources	ILU AU	8,28	10,85	7,23	9,16	11%	1,70		8	11	-5	-22	-7	7
	Allegheny Technologies	ATI	31,7	36,7	25,6	38,0	20%	1,74		3	-9	-5	13	-5	-11
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	229	241	115,3	205	-11%	0,68		-4	5	15	38	35	6
	RTI International Metals	RTI	30,8	36,1	26,1	42,0	36%	1,13		2	-5	-10	-3	2	-10
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	15,14	24,5	14,50	17,65	17%	0,89		2	-12	-25	-18	-17	-16
	Toho Titanium	5727 JP	6,23	10,00	5,92	6,86	10%	1,02		2	-9	-17	-13	-20	-13
	медиана									*2,1*	*-7*	*-8*	*-8*	*-6*	*-11*
ред.мет	Molycorp	MCP	5,19	8,06	4,51	4,00	-23%	2,02		10	-2	9	-24	-30	-8
	Lynas Corp	LYC AU	0,247	0,629	0,234	0,305	24%	1,70		-2	-8	-13	-35	-56	-7
	Avalor Rare Metals	AVL	0,575	1,280	0,463	-	-	2,10		10	7	-19	-34	-53	5
	Rare Element Resources	REE	1,540	3,50	1,100	-	-	1,83		5	-1	-7	-29	-48	-1
	Quest Rare Minerals	QRM CN	0,464	0,937	0,364	-	-	2,17		3	7	-14	-26	-41	0
	медиана									*5,5*	*-1*	*-13*	*-29*	*-48*	*-1*

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

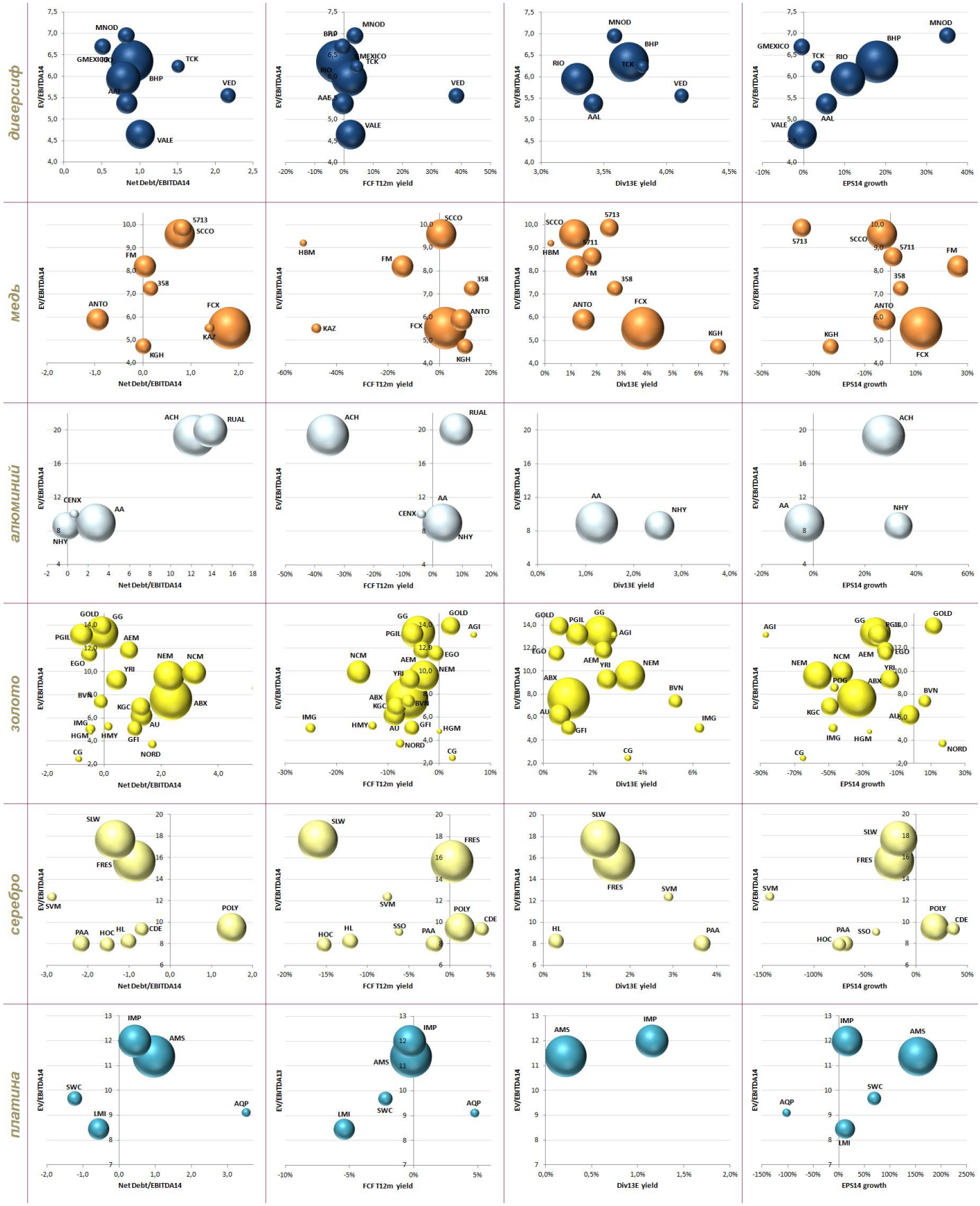


****Относительная динамика:**



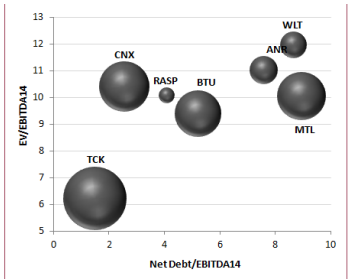
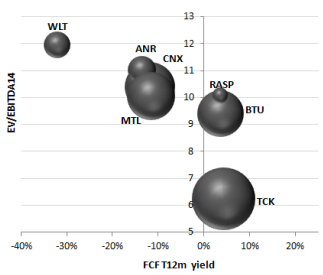
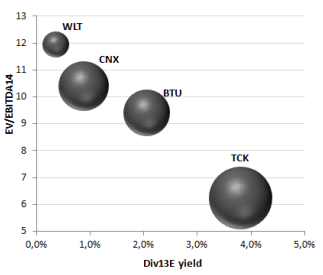
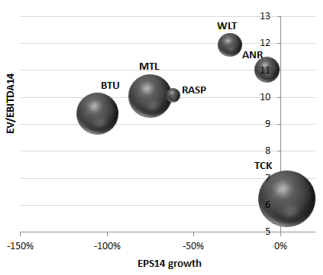
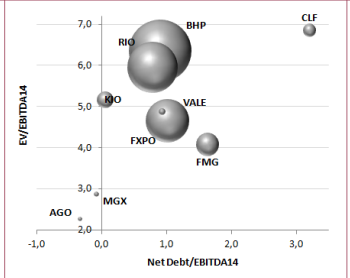
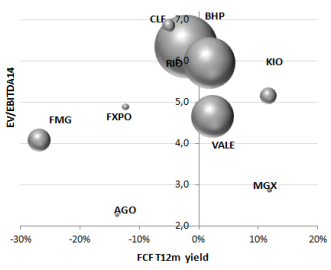
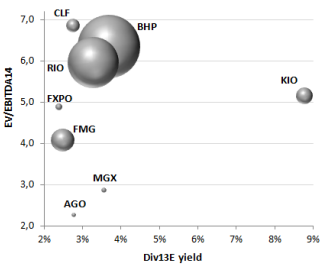
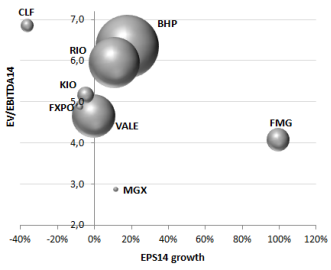
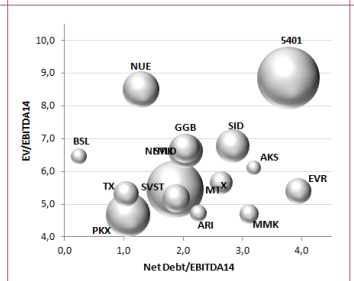
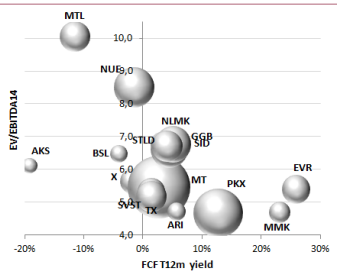
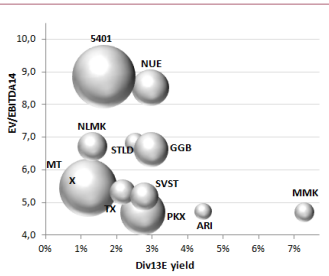
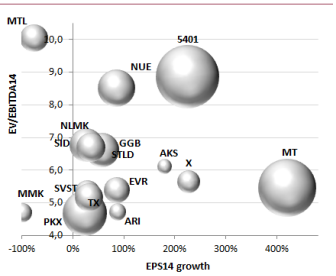
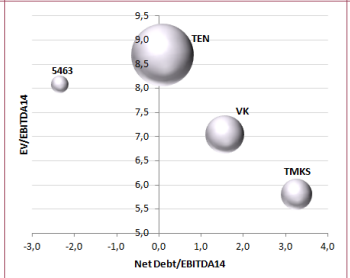
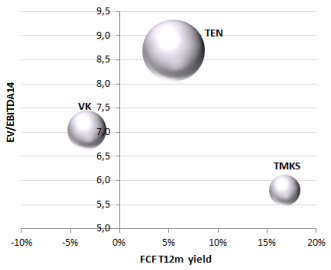
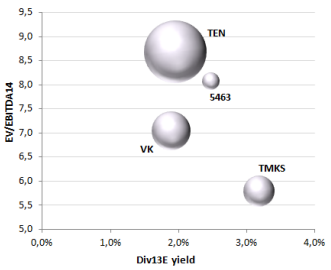
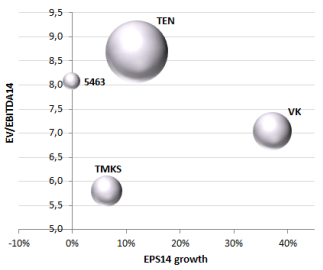
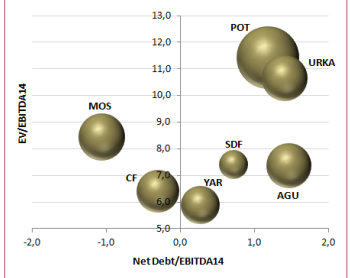
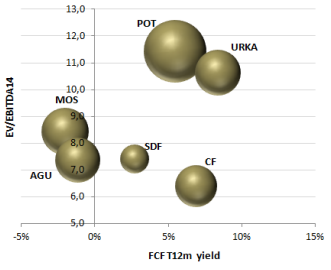
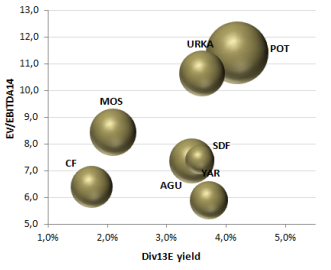
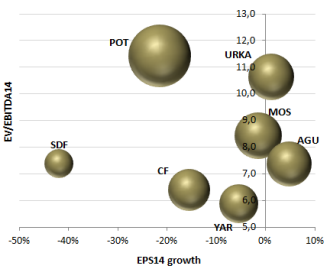
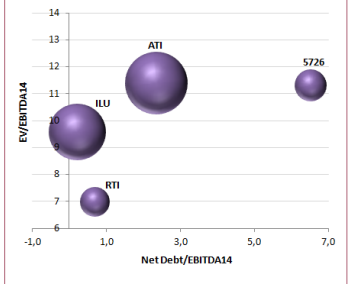
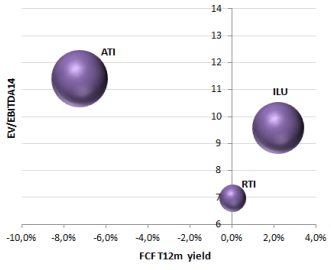
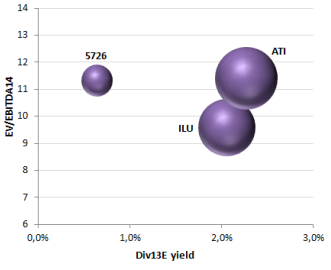
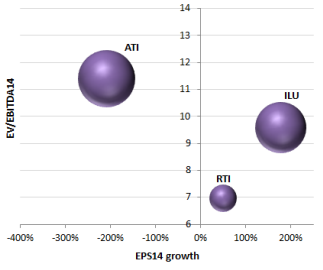
хуже рынка — лучше рынка

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	172 750	203 181	0,9	-2%	3,7%	18%	2,5	3,0	3,0	2,9	7,1	6,3	6,1	13,7	12,3	12,0	9,0	7,7	7,5	-15%
	Rio Tinto	RIO	107 719	132 956	0,8	2%	3,3%	11%	2,5	2,6	2,5	2,3	6,6	5,9	5,6	11,1	9,8	9,1	7,6	6,9	6,4	-2%
	Vale	VALE	72 537	94 542	1,0	2%		0%	0,8	2,0	2,0	1,9	4,5	4,6	4,7	7,2	6,8	6,9	4,0	4,4	4,6	46%
	Glencore Xstrata	GLEN LN	72 908	126 249	2,2	8%	2,9%	32%	1,3	0,5	0,5	0,5	10,8	8,8	7,7	19,2	14,7	11,5	13,3	12,4	10,2	65%
	Anglo American	AAL LN	35 101	49 444	0,8	0%	3,4%	6%	1,0	1,6	1,6	1,5	5,5	5,4	5,0	14,7	13,6	11,3	5,2	5,0	4,6	24%
	Norilsk Nickel	MNOD LI	25 074	30 270	0,8	4%	3,6%	35%	2,6	2,8	2,7	2,6	7,2	6,9	6,3	12,8	10,6	9,8	8,0	7,0	7,0	-13%
	Teck Resources	TCK	13 786	18 486	1,5	4%	3,8%	4%	0,8	2,2	2,2	2,1	6,2	6,2	5,5	14,7	14,6	11,3	5,9	6,1	5,3	10%
	Vedanta Resources	VED LN	4 018	25 565	2,2	38%	4,1%	-58%	1,1	1,7	1,9	1,6	5,3	5,5	4,7	11,1	54,0	16,0	1,2	1,3	1,1	97%
	Grupo Mexico	GMEXICOB	25 499	29 835	0,5	-1%		0%	2,6	3,2	2,9	2,6	7,2	6,7	5,9	14,0	13,9	12,1	8,2	7,8	8,2	-17%
	медиана								*1,3*	*2,2*	*2,2*	*2,1*	*6,6*	*6,2*	*5,6*	*13,7*	*13,6*	*11,3*	*7,6*	*6,9*	*6,4*	
медь	Freeport-McMoRan	FCX	33 927	56 945	1,8	2%	3,8%	12%	1,6	2,7	2,4	2,2	6,9	5,5	5,0	12,8	11,5	10,5	5,1	4,2	4,2	-4%
	Southern Copper	SCCO	26 218	28 570	0,8	1%	1,2%	-3%	4,9	4,8	4,6	3,9	9,7	9,6	8,1	16,5	16,8	14,0	20,0	19,8	12,4	-49%
	Antofagasta	ANTO LN	14 737	15 068	-0,9	9%	1,5%	-2%	2,6	2,6	2,7	2,6	5,6	5,9	5,9	16,9	17,2	17,8	9,1	8,8	9,2	-27%
	First Quantum Minerals	FM CN	11 161	14 909	0,1	-14%	1,2%	27%	1,2	4,2	3,4	2,6	11,0	8,2	5,6	21,9	16,8	10,8	12,1	10,1	7,4	-26%
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	7 185	7 590	0,0	10%	6,8%	-23%	1,1	1,0	1,1	1,1	4,0	4,7	4,7	7,2	9,4	9,3	4,9	5,4	5,5	17%
	Kazakhmys	KAZ LN	1 518	2 783	1,4	-48%		-93%	0,4	0,9	1,0	0,9	4,3	5,5	4,3	19,1	neg.	25,2	4,4	3,9	3,2	53%
	OZ Minerals	OZL AU	1 033	706	-1,6	-18%		-104%	0,5	1,2	1,0	0,9	9,7	3,5	2,5	neg.	neg.	31,1	10,9	5,2	3,4	49%
	Jiangxi Copper	358 HK	7 214	7 169	0,2	13%	2,7%	4%	0,9	0,3	0,3	0,3	8,2	7,2	7,3	13,9	13,6	13,4	12,5	9,1	8,6	41%
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	7 721	10 334	0,8		2,5%	-34%	0,8	1,3	1,3	1,2	8,7	9,8	8,8	10,4	11,1	10,4	6,7	7,6	8,2	-19%
	Mitsubishi Materials	5711 JP	4 190	11 064	5,0		1,8%	1%	0,9	0,8	0,8	0,8	9,8	8,6	7,9	12,8	9,3	8,8	3,8	4,0	3,7	3%
	Hudbay Minerals	HBM CN	1 542	1 415	-5,1	-53%	0,2%	1111%	1,3	3,1	2,4	1,3	23,4	9,2	3,2	neg.	40,3	10,3	57,8	17,3	5,7	-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	2001%
	медиана								*1,0*	*1,2*	*1,2*	*1,2*	*8,4*	*6,6*	*5,3*	*13,3*	*12,5*	*10,7*	*7,9*	*6,5*	*5,6*	
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	9 989	10 739	-0,1	4%	2,5%	33%	0,9	1,0	1,0	0,9	10,1	8,5	6,5	42,3	31,4	16,8	13,9	10,1	8,7	6%
	Alcoa	AA	12 102	21 965	2,8	3%	1,2%	-3%	1,2	1,0	1,0	0,9	8,6	8,8	7,2	34,3	33,4	16,9	7,7	8,7	7,3	4%
	Chinalco	2600 HK	6 769	25 248	12,3	-36%		27%	0,7	1,1	1,0	1,0	23,0	19,3	14,8	neg.	neg.	neg.	13,5	7,4	5,2	-86%
	UC Rusal	486 HK	5 465	15 607	13,9	8%		-139%	0,6	1,6	1,7	1,6	20,0	20,0	13,3	neg.	29,7	11,7	30,0	21,2	11,6	-66%
	Alumina	AWC AU	3 163	3 360	-9,3	0%		400%					59,9	47,0	28,1	261,3	50,2	20,7	48,0	28,8	16,4	-63%
	National Aluminium	NACL IN	1 346	491	-5,1	3%	3,8%		0,6	0,4	0,5	0,4	3,8	3,3	3,0	14,4	13,0	11,8	7,2	7,7	7,4	58%
	Century Aluminium	CENX	986	1 119	0,7	-4%		-97%	0,9	0,8	0,7	0,7	56,9	9,9	7,6	neg.	440,2	24,7	14,1	33,7		-11%
	медиана								*0,8*	*1,0*	*1,0*	*0,9*	*20,0*	*9,9*	*7,6*	*38,3*	*32,4*	*16,8*	*13,9*	*10,1*	*8,0*	
цинк	Korea Zinc	010130 KS	6 123	5 326	-0,9	5%	1,4%	12%	1,5	1,2	1,2	1,1	7,7	6,8	6,1	14,1	11,8	10,7	10,4	9,6	9,0	24%
	Horsehead Holding	ZINC	777	1 014	0,2	-39%		-384%	1,8	2,3	2,1	1,8	47,6	10,4	6,6	neg.	36,4	12,6	neg.	neg.	13,8	-17%
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	221	183		5%																
	медиана								*1,6*	*1,7*	*1,6*	*1,4*	*27,6*	*8,6*	*6,4*	*14,1*	*24,1*	*11,6*	*10,4*	*9,6*	*11,4*	
золото, large cap	Goldcorp	GG	21 611	23 133	-0,1	-4%	2,3%	-22%	0,9	5,6	5,2	4,3	13,9	13,3	9,3	29,4	44,0	27,1	12,5	14,2	10,3	-17%
	Barrick Gold	ABX	22 707	38 245	2,4	-6%	1,0%	-33%	1,4	3,1	3,5	3,4	6,3	7,6	7,2	8,8	12,6	12,0	5,6	7,2	6,9	30%
	Newmont Mining	NEM	11 497	19 476	2,3	-3%	3,5%	-56%	1,2	2,3	2,6	2,3	7,4	9,6	7,2	12,0	35,9	19,0	5,3	6,4	5,6	16%
	Newcrest Mining	NCM AU	7 752	11 598	3,2	-16%		-42%	0,9	3,5	3,3	3,1	9,2	9,9	8,8	17,6	29,8	20,4	10,3	9,9	8,2	1%
	Polyus Gold	PGIL LN	10 044	10 292	-0,8	-5%	1,4%	-21%	3,6	4,4	4,4	3,8	10,8	13,1	10,7	23,9	31,0	24,8	18,3	19,1	16,3	-32%
	Yamana Gold	YRI CN	7 643	8 556	0,4	-6%	2,6%	-14%	1,2	4,4	4,0	3,6	10,2	9,2	7,9	26,9	25,7	20,3	11,1	10,2	8,7	-1%
	Randgold Resources	GOLD	7 170	7 312	-0,1	2%	0,6%	12%	2,4	6,2	5,4	5,4	14,4	13,9	11,6	26,8	20,4	19,3	16,5	13,2	11,8	-25%
	Anglogold Ashanti	AU	6 778	9 624	1,3	-9%	0,7%	-2%	1,9	1,8	1,8	1,7	6,6	6,2	6,2	17,0	18,8	21,5	7,2	5,5	5,6	46%
	Kinross Gold	KGC	5 889	7 350	1,3	-8%		-49%	1,0	2,0	2,2	2,3	5,3	6,9	6,4	neg.	35,2	26,9	5,4	6,0	5,9	28%
	Buenaventura	BVN	3 426	3 840	-0,1	-6%	5,3%	7%	2,0	2,9	2,9	2,8	10,0	7,4	6,6	12,2	11,2	10,5	10,1	22,1	13,3	27%
	медиана								*1,3*	*3,3*	*3,4*	*3,3*	*9,6*	*9,4*	*7,6*	*17,6*	*27,8*	*20,4*	*10,2*	*10,0*	*8,4*	
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	5 793	6 557	0,9	-3%	2,4%	-17%	1,7	4,1	4,0	3,7	11,9	11,8	10,2	44,8	53,4	38,1	12,5	12,4	11,4	-58%
	Eldorado Gold	EGO	4 920	5 129	-0,5	-1%	0,5%	-16%	0,8	4,5	4,7	4,5	9,3	11,5	10,2	23,9	31,2	26,4	12,5	13,4	12,4	-45%
	Gold Fields	GFI	2 859	4 522	1,1	-5%	1,0%	117%	0,7	1,8	1,7	1,6	4,6	5,0	5,0	50,0	28,1	24,8	4,4	4,3	4,7	-2%
	Iamgold	IMG CN	1 501	1 861	-0,5	-25%	6,3%	-47%	0,6	1,5	1,5	1,4	4,6	5,0	4,3	15,5	23,6	14,6	5,1	5,5	4,7	15%
	Alamos Gold	AGI CN	1 252	818	-5,7	7%	2,9%	-87%	1,8	2,9	4,0	3,3	5,5	13,1	8,6	20,3	100,0	46,5	11,5	23,5	16,8	-48%
	Harmony Gold Mining	HMY	1 311	1 397	0,2	-13%		87%	0,4	0,9	0,9	0,9	3,9	5,2	5,3	12,8	87,6	89,0	4,3	5,4	5,4	2%
	Nordgold	NORD LI	597	1 426	1,7	-8%		17%	0,5	1,2	1,1	1,1	3,4	3,7	4,2	7,4	7,4	14,3	2,6	2,1	2,4	94%
	Centerra Gold	CG CN	1 011	850	-0,9	3%	3,4%	-65%	0,5	0,9	1,1	1,0	1,6	2,4	2,7	4,7	21,7	16,6	2,3	2,8	2,9	56%
	Highland Gold Mining	HGM LN	357	537	-0,5	0%		-26%	0,5	1,7	1,5	1,5	4,3	4,7	5,1	8,4	10,0	13,1	3,3	4,3	4,3	34%
	Petropavlovsk	POG LN	285	1 691	5,4	-46%		-46%	0,4	1,4	1,9	2,1	5,4	8,5	8,1	neg.	neg.	neg.	1,3	1,7	2,1	105%
	медиана								*0,5*	*1,6*	*1,6*	*1,6*	*4,6*	*5,1*	*5,2*	*15,5*	*28,1*	*24,8*	*4,3*	*4,9*	*4,7*	
серебро	Fresnillo	FRES LN	11 248	11 082	-0,9	0%	1,6%	-21%	6,2	6,8	7,0	5,5	14,1	15,6	11,4	34,5	38,6	30,1	17,2	19,1	15,7	-42%
	Silver Wheaton	SLW CN	8 667	9 644	-1,3	-16%	1,3%	-17%	3,1	13,3	13,1	11,2	17,7	17,6	15,3	23,6	26,3	21,5	16,1	17,0	14,9	-42%
	Polymetal	POLY LN	4 081	5 376	1,5	1%		18%	2,5	3,1	3,2	3,1	8,6	9,5	8,7	22,7	18,5	16,5	10,9	9,7	9,0	1%
	Pan American Silver	PAA CN	2 064	1 713	-2,2	-2%	3,7%	-69%	0,9	2,0	2,2	2,1	7,8	8,0	7,4	157,2	59,3	46,2	11,3	11,8	12,5	2%
	Coeur Mining	CDE	1 085	1 166	-0,7	4%		36%	0,6	1,6	1,7	1,6	neg.	9,3	7,3	neg.	neg.	neg.	7,7	13,9	10,1	34%
	Hochschild Mining	HOC LN	1 098	1 266	-1,5	-15%		-75%	1,3	2,0	2,3	1,7	7,6	7,9	4,4	neg.	neg.	21,8	8,7	7,3	5,4	35%
	Hecla Mining	HL	1 127	1 408	-1,0	-12%	0,3%	-177%	0,7	3,6	2,7	2,4	16,5	8,2	6,2	neg.	56,7	21,1	18,6	10,4	7,5	20%
	Silver Standard Resources	SSO CN	774	414	-5,1	-6%		-39%	1,3	2,4	1,6	1,3	neg.	9,1	5,4	neg.	neg.	neg.	18,6	17,2	11,5	11%
	Silvercorp Metals	SVM CN	536	508	-2,9	-8%	2,9%	-143%	1,3	2,5	4,2	2,7	5,5	12,3	3,9	18,2	neg.	8,7	6,9	13,7	7,4	23%
	медиана								*1,3*	*2,5*	*2,7*	*2,4*	*8,6*	*9,3*	*7,3*	*23,6*	*38,6*	*21,5*	*11,3*	*13,7*	*10,1*	
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	11 113	12 162	1,0	0%	0,2%	155%	2,5	2,6	2,4	2,2	17,4	11,4	9,2	77,0	28,0	18,8	25,3	12,5	11,1	-24%
	Impala Platinum	IMP SJ	6 920	7 427	0,4	0%	1,2%	17%	1,3	2,5	2,5	2,2	13,7	12,0	8,8	34,0	27,1	17,5	14,0	12,0	10,9	-16%
	Lonmin	LMI LN	3 036	3 036	-0,6	-5%		13%	0,9	2,0	1,8	1,6	11,6	8,4	6,6	38,9	22,0	15,6	18,4	9,4	7,8	14%
	Stillwater Mining	SWC	1 531	1 424	-1,2	-2%		69%	1,3	1,4	1,3	1,2	12,5	9,7	6,2	43,7	26,8	15,0	15,2	12,6	9,8	7%
	Aquarius Platinum	AQP AU	315	514	3,5	5%		-102%	1,2	1,4	1,7	1,5	10,1	9,1	6,3	neg.	-100,8	14,4	neg.	8,1	5,1	1%
	медиана								*1,3*	*2,0*	*1,8*	*1,6*	*12,5*	*9,7*	*6,6*	*41,3*	*26,8*	*15,6*	*16,8*	*12,0*	*9,8*	
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	4 441	10 000	5,2	4%	2,1%	-106%	1,1	1,4	1,4	1,3	9,4	9,4	6,8	55,4	127,8	18,1	5,9	5,6	4,3	-20%
	Consol Energy	CNX	8 708	11 556	2,6	-12%	0,9%	3213%	1,1	2,4	3,1	2,7	12,2	10,4	8,0	neg.	37,5	20,0	11,2	9,6	8,1	-38%
	Arch Coal	ACI	826	4 818	11,7	-80%	1,0%	13%	0,3	1,5	1,5	1,4	14,1	14,2	8,7	neg.	neg.	neg.	3,9	5,5	3,7	-61%
	China Shenhua Energy	1088 HK	47 273	59 120	0,4	0%	5,2%	-2%	1,2	1,4	1,4	1,3	4,2	4,2	4,1	6,6	6,8	6,6	4,2	4,2	4,1	49%
	Coal India	COAL IN	26 341	15 792	3,5	7%	4,0%	-19%	3,0	1,3	1,4	1,3	4,6	5,6	5,1	8,6	10,1	9,4	7,4	8,9	8,3	-4%
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	5 229	12 412	3,5	-43%	1,1%	64%	0,7	1,5	1,4	1,3	12,0	9,0	8,1	26,1	16,8	12,8	10,6	5,1	4,8	-9%
	Exxaro Resources	EXX SJ	4 781	5 124	0,7	-3%	3,5%	10%	1,7	4,4	3,8	3,3	19,4	17,5	12,0	10,3	9,2	8,5	13,2	8,0	7,1	-38%
	Adaro Energy	ADRO IJ	2 496	4 629	2,2	16%	4,0%	13%	1,0	1,4	1,3	1,2	5,4	5,1	4,5	10,3	9,4	7,6	4,3	4,6	4,3	47%
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2 594	2 174	-1,1	7%		3%	2,8	1,0	1,0	0,9	5,5	5,4	4,7	10,3	10,0	9,0	8,1	8,1	7,7	8%
	Bumi Resources	BUMI IJ	527	5 275	7,8	-49%		-53%	-2,5	1,5	1,5	1,4	9,7	9,0	8,0	neg.	neg.	neg.	5,2	2,2	1,5	-86%
	Bukit Asam	PTBA IJ	1 798	1 539	-2,5	5%		11%	3,2	1,6	1,4	1,2	9,2	7,7	6,3	12,9	11,8	10,3	12,5	12,9	10,1	-15%
	KTK	KBTK RX	187	333	1,3	-4%		58%	0,6	0,5	0,4	0,4	4,1	3,2	2,5	7,8	5,0	3,3	2,7	2,5	1,9	224%
	медиана								*1,1*	*1,4*	*1,4*	*1,3*	*9,3*	*8,3*	*6,5*	*10,3*	*10,1*	*9,2*	*6,7*	*5,5*	*4,6*	

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	13 786	18 486	1,5	4%	3,8%	4%	0,8	2,2	2,2	2,1	6,2	6,2	5,5	14,7	14,6	11,3	5,9	6,1	5,3	18%
	Alpha Natural Resources	ANR	1 107	3 578	7,6	-13%		-8%	0,3	0,7	0,8	0,8	13,7	11,0	6,8	neg.	neg.	neg.	9,9	7,1	3,0	67%
	Walter Energy	WLT	674	3 163	8,7	-32%	0,4%	-29%	1,0	1,7	1,6	1,5	23,4	11,9	7,7	neg.	neg.	neg.	11,8	3,8	2,7	-39%
	Mechel	MTL	897	10 725	9,0	-11%		-75%	1,2	1,1	1,1	1,1	13,3	10,0	9,1	neg.	neg.	neg.	4,0	2,9	2,1	4%
	Raspadskaya	RASP RX	608	1 066	4,1	4%		-62%	0,5	1,9	1,5	1,3	21,3	10,1	5,4	neg.	neg.	81,4	865,2	54,1	7,3	-4%
	China Coal Energy	1898 HK	8 807	18 653	1,8	-48%	3,3%	-13%	0,5	1,4	1,3	1,2	8,2	7,8	7,0	10,7	12,3	11,6	5,5	4,5	4,3	26%
	New World Resources	NWR LN	203	1 134	11,5	-121%			0,7	0,9	1,0	0,9	neg.	17,3	6,2	neg.	neg.	neg.	neg.	-10,8	2,0	0%
	медиана								*0,6*	*1,5*	*1,4*	*1,3*	*13,7*	*10,5*	*6,9*	*12,7*	*13,5*	*17,8*	*7,9*	*5,3*	*3,7*	
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	15 718	26 254	1,6	-27%	2,5%	99%	2,9	3,2	2,0	1,9	7,8	4,1	4,2	9,9	4,5	4,8	7,9	3,3	3,7	3%
	Cliffs Natural Resources	CLF	3 324	8 239	3,2	-5%	2,8%	-36%	0,7	1,5	1,6	1,6	5,7	6,8	7,5	6,4	9,8	12,3	3,4	3,8	3,9	-42%
	Ferrexpo	FXPO LN	1 621	2 208	0,9	-12%	2,4%	-8%	0,9	1,4	1,4	1,4	4,6	4,9	5,8	6,4	7,0	9,8	4,8	4,3	5,2	-11%
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	12 860	13 598	0,1	12%	8,8%	-4%	7,0	2,8	2,7	2,9	5,0	5,1	6,1	9,2	9,6	11,8	7,8	8,6	8,9	-41%
	Atlas Iron	AGO AU	888	778	-0,3	-14%	2,8%	711%	0,6	1,2	0,8	0,7	5,7	2,3	2,6	18,6	7,7	8,5	8,4	3,2	3,4	51%
	Mount Gibson Iron	MGX AU	1 097	1 067	-0,1	12%	3,6%	12%	1,0	1,3	1,1	1,6	3,9	2,9	4,5	11,4	6,1	11,8	7,3	4,0	6,8	7%
	Sundance Resources	SDL AU	277	258	0,8	-15%		-61%	2,0				neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.		-51%
	Northern Iron	NFE AU	87	163	0,8	-44%		-840%	0,3	0,8	0,6	0,6	6,8	1,8	1,7	neg.	2,4	2,4	0,1	0,0	0,0	3750%
	медиана								*0,9*	*1,4*	*1,4*	*1,6*	*5,7*	*4,1*	*4,5*	*9,5*	*7,0*	*9,8*	*7,3*	*3,8*	*3,9*	
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	15 888	19 051	1,3	-1%	3,0%	87%	2,1	1,0	0,9	0,9	12,5	8,5	6,7	35,5	18,5	13,1	13,3	9,9	8,8	-30%
	Steel Dynamics	STLD	3 870	5 648	2,1	3%	2,5%	59%	1,5	0,8	0,7	0,7	9,0	6,8	5,8	20,2	12,4	9,4	10,2	8,5	7,1	-9%
	United States Steel	X	3 763	7 099	2,6	-2%	0,8%	228%	1,3	0,4	0,4	0,4	9,0	5,6	5,2	neg.	15,8	13,1	6,7	4,5	4,7	20%
	AK Steel	AKS	916	2 791	3,2	-19%		181%	neg.	0,5	0,5	0,5	9,2	6,1	5,3	neg.	13,7	7,6	115,8	5,1	3,1	29%
	ArcelorMittal	MT	27 487	46 946	1,9	3%	1,2%	421%	0,5	0,6	0,6	0,5	7,0	5,4	4,9	neg.	15,0	10,6	6,0	5,5	4,6	31%
	ThyssenKrupp	TKA GR	15 142	21 735	2,1	-3%		134%	4,7	0,4	0,4	0,4	8,6	7,2	5,8	neg.	39,8	16,7	15,2	9,4	7,1	-19%
	Voestalpine	VOE AV	7 764	12 000	2,0		3,0%	-11%	1,2	0,8	0,8	0,8	6,7	6,3	5,8	14,3	12,8	10,6	5,7	5,4	5,1	-3%
	SSAB	SSABA EU	2 469	5 034	5,9	6%		114%	0,6	0,9	0,9	0,9	21,2	11,6	8,8	neg.	2861,3	22,0	10,0	8,2	6,3	-47%
	Bluescope Steel	BSL AU	2 936	3 435	0,3	-4%			0,8	0,5	0,5	0,4	8,8	6,5	5,2	94,4	27,5	14,7	18,1	13,8	7,3	3%
	Arrium	ARI AU	2 061	3 963	2,3	6%	4,5%	89%	0,5	0,6	0,5	0,5	8,5	4,7	5,1	15,4	6,0	7,1	8,0	4,5	3,8	64%
	медиана								*1,2*	*0,6*	*0,6*	*0,5*	*8,9*	*6,4*	*5,5*	*20,2*	*15,4*	*11,8*	*10,1*	*6,8*	*5,7*	
сталь, азия	Posco	PKX	23 754	28 152	1,1	13%	2,8%	25%	0,3	0,5	0,5	0,4	5,2	4,7	4,2	14,8	11,8	10,0	5,5	5,1	4,6	54%
	China Steel	2002 TT	13 057	16 359	1,7	4%	3,2%	12%	0,8	1,4	1,3	1,2	9,9	8,5	8,1	24,7	22,5	20,3	9,4	9,2	7,3	-32%
	Hyundai Steel	004020 KS	8 581	18 198	4,1	-8%	0,6%	23%	0,7	1,5	1,2	1,1	12,7	8,6	8,1	15,3	11,1	9,9	6,0	6,5	5,5	-25%
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	10 404	20 303	2,3	8%		18%	0,6	0,7	0,6	0,6	6,5	5,8	5,6	9,9	8,3	7,4	4,1	3,2	3,1	38%
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	3 512	10 131	5,0	5%		23%	0,6	0,7	0,7	0,7	8,3	7,9	7,5	26,4	20,4	17,0	2,3	2,3		-7%
	Angang Steel	347 HK	3 711	6 659	4,0	23%	0,4%	26%	0,6	0,5	0,5	0,5	5,4	5,1	4,8	26,4	20,0	15,3	3,4	4,3	3,5	38%
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	2 027	7 355	4,5	2%		400%	0,5	0,6	0,6	0,6	8,6	7,8	7,1	99,7	27,0	13,9	3,1	2,5	2,6	11%
	Nippon Steel	5401 JP	28 323	56 101	3,8		1,6%	225%	1,0	1,3	1,0	1,0	15,7	8,9	7,7	neg.	12,7	10,2	10,4	5,5	5,2	-27%
	JFE Holdings	5411 JP	12 530	27 723	4,4		1,9%	113%	0,7	0,9	0,8	0,8	11,0	8,0	6,8	33,0	11,9	8,8	5,0	4,6	3,9	-3%
	Kobe Steel	5406 JP	4 612	12 597	4,9			290%	0,7	0,7	0,7	0,7	10,2	6,9	6,6	neg.	7,4	9,0	5,7	3,3	3,3	18%
	медиана								*0,6*	*0,7*	*0,7*	*0,7*	*9,2*	*7,9*	*7,0*	*25,6*	*12,3*	*10,1*	*5,2*	*4,4*	*3,9*	
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	4 708	7 009	1,4	6%		5283%	0,7	1,3	1,2	1,1	9,8	6,8	5,9	neg.	neg.	12,0	8,7	7,8	6,6	-6%
	Industrias CH	ICHB MM	2 578	2 411	-2,1	2%		26%	1,4	1,1	0,9	0,8	10,6	8,2	6,5	22,2	18,2	14,5	neg.	neg.		-21%
	Gerdau	GGB	10 745	16 637	2,0	5%	3,0%	58%	0,9	1,0	0,9	0,8	8,5	6,6	5,9	17,2	10,9	8,6	9,2	7,2	5,9	-1%
	CSN	SID	6 969	15 385	2,8	5%		27%	1,9	2,1	1,9	1,8	8,0	6,8	7,0	13,9	10,9	11,8	11,0	7,2	8,6	-39%
	Ternium	TX	5 987	8 659	1,0	1%	2,2%	30%	1,1	1,0	1,0	0,9	5,9	5,3	4,9	12,5	9,5	8,3	6,1	6,2	5,6	9%
	NLMK	NLMK LI	8 973	11 753	2,0	4%	1,3%	36%	0,9	1,0	1,0	1,0	7,8	6,7	6,1	23,9	16,6	13,6	6,8	6,6	5,8	-11%
	Severstal	SVST LI	6 882	10 818	1,9	1%	2,8%	32%	1,0	0,8	0,8	0,8	5,6	5,2	4,7	16,0	10,3	8,6	5,3	4,9	4,5	20%
	Evraz	EVR LN	2 090	9 343	3,9	26%		87%	0,4	0,6	0,7	0,6	5,4	5,4	4,8	neg.	-35,9	16,4	3,4	1,9	1,8	87%
	MMK	MMK LI	2 162	5 176	3,1	23%	7,3%	-98%	0,3	0,6	0,6	0,6	5,1	4,7	4,4	neg.	neg.	31,3	2,7	2,6	2,4	108%
	Mechel	MTL	897	10 725	9,0	-11%		-75%	1,2	1,1	1,1	1,1	13,3	10,0	9,1	neg.	neg.	neg.	4,0	2,9	2,1	231%
	Tata Steel	TATA IN	5 715	14 424	3,5	-14%	2,6%	811%	0,9	0,6	0,6	0,6	6,8	5,7	5,1	33,6	10,2	8,1	5,3	3,9	3,3	57%
	Jindal Steel & Power	JSP IN	3 503	8 170	3,8	-29%	0,7%	-27%	0,9	2,2	2,4	1,9	6,3	8,0	6,2	4,9	9,1	7,3	3,7	5,3	4,0	-26%
	SAIL	SAIL IN	3 992	6 925	3,5	-26%	3,3%	0%	0,5	0,8	0,9	0,8	6,7	8,4	6,5	7,5	9,9	8,7	4,9	5,7	5,2	2%
	JSW Steel	JSTL IN	3 155	7 513	2,2	-7%	1,4%	53%	0,9	1,1	0,9	0,9	6,4	5,3	4,9	11,7	11,7	8,5	4,7	4,5	3,7	22%
	медиана								*0,9*	*1,0*	*0,9*	*0,9*	*6,8*	*6,7*	*5,9*	*15,0*	*10,3*	*8,7*	*5,3*	*5,3*	*4,5*	
трубы	Tenaris	TS	27 132	26 526	0,1	6%	2,0%	12%	2,3	2,5	2,3	2,1	9,5	8,7	7,9	16,9	15,1	13,7	12,4	11,7	10,4	-29%
	Vallourec	VK FP	6 935	9 914	1,6	-3%	1,9%	37%	1,1	1,3	1,2	1,1	8,1	7,0	5,9	20,6	15,4	11,3	9,6	7,4	6,1	0%
	TMK	TMKS LI	2 676	6 467	3,3	17%	3,2%	6%	1,3	1,0	0,9	0,9	6,6	5,8	5,4	10,8	7,4	6,2	3,7	2,9	2,8	53%
	Hyundai Hysco	010520 KS	976	1 753	0,7	-22%	1,9%	16%	0,5	0,2	0,3	0,3	2,4	2,7	2,6	2,7	4,4	4,1	1,5	1,5	1,5	280%
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	2 507	2 015	-2,3		2,5%	0%	0,9	1,6	1,5	1,4	9,0	8,1	7,5	23,2	19,6	17,8	15,5	13,0	11,4	-16%
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	362	3 181																		
	медиана								*1,1*	*1,3*	*1,2*	*1,1*	*8,1*	*7,0*	*5,9*	*16,9*	*15,1*	*11,3*	*9,6*	*7,4*	*6,1*	
удобрения	Potash Corp	POT	28 568	31 877	1,2	6%	4,2%	-21%	3,1	4,5	5,0	4,7	9,7	11,4	9,9	15,6	19,9	16,4	10,5	12,8	11,3	-34%
	Mosaic	MOS	20 266	18 023	-1,1	-2%	2,1%	-1%	1,9	2,1	2,1	1,9	8,6	8,4	7,2	16,7	19,0	15,7	9,9	10,5	8,7	-4%
	Uralkali	URKA LI	14 309	17 098	1,4	8%	3,6%	1%	2,2	5,1	5,0	4,7	9,6	10,6	10,0	14,8	18,4	17,1	9,2	10,6	10,3	-30%
	Agrium	AGU	12 587	16 191	1,5	-1%	3,4%	5%	1,8	1,0	0,9	0,9	7,6	7,4	6,5	11,5	11,4	9,8	8,8	7,8	6,8	39%
	CF Industries	CF	13 124	14 292	-0,3	7%	1,7%	-15%	2,9	2,6	3,0	3,0	5,4	6,4	6,2	9,6	12,4	12,0	8,4	11,8	7,2	3%
	K+S AG	SDF EU	6 237	6 687	0,7	3%	3,6%	-42%	1,4	1,3	1,4	1,3	5,6	7,4	6,7	11,2	19,9	18,2	6,6	9,7	9,9	11%
	Yara	YAR EU	11 205	12 112	0,3	17%	3,7%	-5%	1,2	0,9	0,8	0,8	5,4	5,9	5,7	9,6	10,0	9,7	6,9	7,0	6,6	58%
	медиана								*1,9*	*2,1*	*2,1*	*1,9*	*7,6*	*7,4*	*6,7*	*11,5*	*18,4*	*15,7*	*8,8*	*10,5*	*8,7*	
уран	Cameco	CCJ	8 273	9 286	1,2	-2%	1,7%	-28%	1,8	4,2	4,0	3,7	13,8	16,3	12,5	19,0	27,0	20,0	12,7	15,9	12,6	-55%
	Energy Resources of Aust	ERA AU	558	237	23,2	-18%		-4%	0,7	0,7	0,9	0,8	4,3	17,2	40,8	neg.	neg.	neg.	6,0	12,1	6,0	24%
	Denison Mines	DNN	629	601	1,8			-53%		56,3	52,7	35,9	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.				88%
	Paladin Energy	PDN AU	411	898	54,0	34%		-77%	0,9	2,2	2,7	2,5	26,7	80,8	9,8	neg.	neg.	-156,4	3,1	44,7	7,4	-31%
	медиана								*0,9*	*3,2*	*3,4*	*3,1*	*13,8*	*17,2*	*12,5*	*19,0*	*27,0*	*-68,2*	*6,0*	*15,9*	*7,4*	
титан	Iluka Resources	ILU AU	3 467	3 644	0,2	2%	2,1%	179%	3,3	5,0	3,9	3,1	13,9	9,6	6,7	62,3	22,2	12,5	28,2	8,3	7,0	-9%
	Allegheny Technologies	ATI	3 421	4 442	2,4	-7%	2,3%	-208%	1,1	1,0	1,0	0,9	17,0	11,4	6,9	neg.	64,3	14,9	9,2	9,7	8,4	22%
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	2 640	3 197																		
	RTI International Metals	RTI	941	1 000	0,7	0%		51%	1,1	1,3	1,1	1,0	8,4	7,0	5,9	31,2	20,2	13,0	24,4	12,4		40%
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	557	1 134	6,5		0,6%		1,2	1,9	2,7	2,4	6,3	11,3	9,6	26,7	neg.	33,6	3,0	6,8	5,6	-17%
	Toho Titanium	5727 JP	444	966	28,7			107%	1,2	2,4	3,3	2,4	11,7	neg.	14,4	neg.	neg.	neg.	5,0	32,5	9,3	-52%
	медиана								*1,2*	*1,9*	*2,7*	*2,4*	*11,7*	*10,4*	*6,9*	*31,2*	*22,2*	*14,0*	*9,2*	*9,7*	*7,7*	
ред.мет	Molycorp	MCP	1 212	2 443	9	-83%		-72%	0,7	4,2	3,0	2,6	neg.	22,3	11,1	neg.	neg.	160,6		neg.		431%
	Lynas Corp	LYC AU	484	783	-3,9	-48%		-28%	0,1	57,8	8,0	2,1	neg.	neg.	9,3	neg.	neg.	15,3	neg.		14,5	252%
	Avalor Rare Metals	AVL	63	55						146,6			neg.			neg.						
	Rare Element Resources	REE	73	40	2,6			-10%					neg.		neg.	neg.	neg.	neg.				
	Quest Rare Minerals	QRM CN	31	23		-130%																
	медиана								*0,4*	*57,8*	*5,5*	*2,4*	*-*	*22,3*	*10,2*	*-*	*-*	*87,9*	*-*	*-*	*14,5*	

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.