26 февраля 2014 г.

МЕТАЛЛЫ И ДОБЫЧА. Каждую неделю

КИТАЙСКАЯ УГРОЗА



В текущем моменте акции металлургов подвержены влиянию двух разнонаправленных тенденций. Мы рекомендуем в целом стремиться к нейтральному позиционированию в портфеле: короткие позиции в акциях черной металлургии хеджировать покупками в более привлекательных сегментах

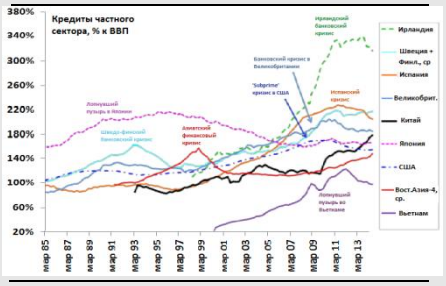
Запад и Восток: противоречивые сигналы для металлургических акций. На американских фондовых площадках сохраняется уверенный оптимизм. Инвесторы осознают, что поводов для ускорения tapering пока нет. Индекс S&P500 обновляет исторические рекорды, оказывая поддержку рынкам акций по всему миру. Но тревожные сигналы с Востока разбавляют эту радужную картину. Китайский индекс PMI (предварительные данные за февраль) от HSBC оказался ниже ожиданий (48,3 vs 49,5) – уже второй месяц подряд мы можем получить негативный сюрприз в производственной сфере. Сохранение сильного роста в кредитовании в январе (до 1,32 трлн. юаней – выше ожиданий, максимальное с 2010 г. значение) вызывает всё большую обеспокоенность (*см. рис. 1*). НБК вынужден сокращать ликвидность в системе (2 операции РЕПО на ~$18 млрд. за неделю) в ответ на падение ставок на денежном рынке, но инвесторы начинают опасаться более решительных ужесточающих действий монетарного регулятора. В ответ на обострение рисков «пузыря» на рынке недвижимости (*см. рис. 2*) китайские банки уже ужесточают требования к кредитованию застройщиков, стальных и цементных компаний (*см. стр. 3, главные новости*). Добавляет нервозности и динамика китайского юаня, который подешевел на 1,2% за неделю на фоне слухов о том, что власти КНР намерены препятствовать стабильному удорожанию нацвалюты.

Битва рыночных настроений. Мы отмечаем позитивный sentiment на американских площадках в текущем моменте. Это вполне объяснимо в условиях, когда tapering продолжает оставаться в фокусе внимания. Плохие макроданные усиливают ожидания более продолжительного сокращения монетарных стимулов, тогда как хорошие – поднимают уверенность в силе восстановления крупнейшей экономики. В Китае ситуация скорее обратная. Позитивные сюрпризы могут позволить денежному регулятору с большей уверенностью прибегать к ограничительным мерам (которые сдерживаются необходимостью не допустить снижения роста экономики ниже минимальной «таргета» на уровне 7%) с целью сократить риски на рынках кредитования и жилья. Тогда как негативные данные способны еще больше обострить такие риски, а также служат сигналом о слабом состоянии экономики и потенциале спроса на металлы и сырье.

На наш взгляд, **в сложившейся конфигурации определяющим фактором для акций металлургического сектора станет ситуация в Китае.** Наиболее подверженным негативу остается сегмент черной металлургии. Слабость на внутреннем рынке Китая (запасы стали у производителей продолжают расти, запасы руды в портах – на рекордных максимумах), вынуждают местных сталеваров наращивать экспорт. Ценники на американскую сталь падают уже 6 недель подряд (-5%, *см. рис. 3; см. предпосылки в более раннем выпуске 'Металлы и добыча' от 29 января*), хотя премии все еще остаются на высоких уровнях (потенциал снижения сохраняется).

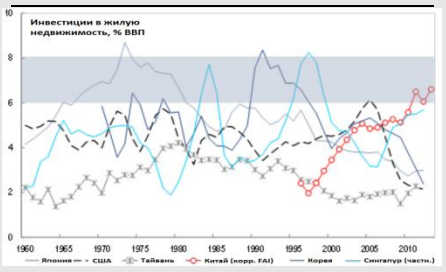
С другой стороны, хотя в индексе S&P500 наблюдаются признаки технической перекупленности, сильный моментум способен продолжать толкать котировки вверх. Поэтому **мы рекомендуем увеличивать короткие позиции в стальных бумагах (X, AKS), но хеджировать их покупками в более перспективных секторах. В первую очередь, на локальных просадках стоит увеличивать ставку на рынок золота (GLD) и золотодобытчиков (GDX), а также покупать** (*см. торговые идеи в предыдущем выпуске 'Металлы и добыча' от 13 февраля*) **акции нежелезорудных диверсифицированных холдингов (GLEN LN, TCK) и медных компаний (SCCO, FCX, ANTO LN)**. *Торговые идеи недели – на следующей странице*.

Объем кредитов частному сектору уже достиг «кризисных» уровней и продолжает расти



Источник: BIS, Haver & Citi Research

Высокий уровень инвестиций в недвижимость сигнализирует о «пузыре»



Источник: CEIC, Haver & Citi Research

Слабый спрос внутри Китая давит на американские стальные котировки



Источник: AMM, Bloomberg, Morgan Stanley

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Arbat Investment Services
www.arbatcapital.com

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

АРБАТ КАПИТАЛ

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ



Источник: TradingView.com

U.S. Steel (X)

- Большая зависимость от динамики рынка стали в США (корреляция котировок акций с ценами HRC за последние 3 года – 88%), высокая бета
- Относительно большой долг: ND/EBTIDA14 = 2,7; большой объем пенсионных обязательств
- Реализация разворотной фигуры

Рекомендация: **НАРАЩИВАТЬ** короткие позиции при подтверждении уровня сопротивления $24,5-25,0

add X SELL @ $24,3 TP $20,1 SL > $25,5



Источник: TradingView.com

AK Steel (AKS)

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

Рекомендация: **ПРОДАВАТЬ** при возврате к сопротивлениям вблизи $7,0 и/или **НАРАЩИВАТЬ** при подтверждении нисходящей динамики ниже $6,0 (обновление предыдущей рекомендации):

AKS SELL @ $6,8 TP $5,1 SL $7,1
and/or AKS SELL @ close < $6,0 TP $4,9 SL $6,2



Источник: TradingView.com

Market Vectors Gold Miners (GDX)

Рынок золота сохраняет потенциал движения наверх и привлекательность как универсальный инструмент в текущей конъюнктуре. Металл будет расти вместе с рынком акций в случае новостей о замедлении тейперинга; выступит «защитным» активом в период волатильности (в фокусе внимания инвесторов с начала года) плюс сможет выступить в роли страховки от рисков развивающихся стран, в том числе обострения ситуации на Украине. Дополнительная поддержка – ослабление ограничений со стороны Индии *(см. стр. 3, главные новости)*, что может помочь компенсировать потенциальное замедление китайского спроса

Рекомендация: в случае просадки до 200-дневной средней **НАРАЩИВАТЬ** позиции в золотодобывающем (GDX) и золотом (GLD) ETF:

add GDX BUY @ $25,2 TP $29,0 SL $24,4
GLD BUY @ close > $126,2 TP $136 SL $124,2

КАЛЕНДАРЬ: Компании и события

Понедельник	Вторник	Среда	Четверг	Пятница
◊ GFI: Roadshow **Справка:** ● финансовая отчетность до - до открытия пз - после закрытия ◦ операционные результаты ◊ собрание акционеров событие	● BHP Billiton (BHP) ↑ ● Arrium (ARI AU) ↘	● Fortescue Metals (FMG AU) ↘ ● CF Industries (CF) пз ↑	● Walter Energy (WLT) ↘ ● Ternium (TX) →	● Gerdau (GGB) → ● First Quantum (FM CN) → ● Agrium (AGU) ↗ ● Newmont Mining (NEM) ↓
17/02	**18/02**	**19/02**	**20/02**	**21/02**
Конференция BMO Capital Markets Global Metals & Mining ● Nordgold (NORD LI) ↑	● Atlas Iron (AGO AU) ↘	● Whitehaven Coal (WHC AU) ↑ ● Discovery Metals (DML AU) ◊ KAZ LN (Board meeting)	● Vale (VALE) 02:00 ● Kazakhmys (KAZ LN) 11:00 ● Severstal (SVST LI) 11:00	● CSN (SID) до ● KGHM Polska (KGH PW)
24/02	**25/02**	**26/02**	**27/02**	**28/02**
● Stillwater Mining (SWC) до	● Glencore Xstrata(GLEN LN)			● Denison Mines (DNN)
03/03	**04/03**	**05/03**	**06/03**	**07/03**

Главные новости

Industrial Bank Co. и некоторые другие китайские банки ужесточили требования к кредитованию застройщиков и риелторов, а также компаний из смежных отраслей (сталь, цемент). Поступают сообщения о том, что некоторые девелоперы начинают снижать цены, поскольку не могут найти финансирование для своих проектов. Растут риски дефолтов застройщиков по их обязательствам. В этом году отрасли предстоит погасить задолженность на 350 млрд. юаней. *Bloomberg*

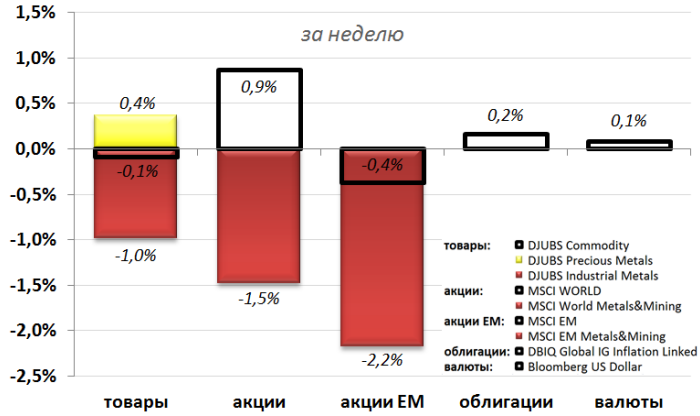
Индия может снизить импортную пошлину на золото с нынешних 10%. Сокращение может составить от 2 до 4 п.п. Индия постепенно повышала налог на импорт золота с начала 2012 года, когда он составлял 2%, для сокращения дефицита счета текущих операций. Кроме того, летом прошлого года правительство объявило о введении новых правил, в соответствии с которыми не менее 20% каждой импортируемой партии золота должны становиться доступными для целей экспорта. *WSJ*

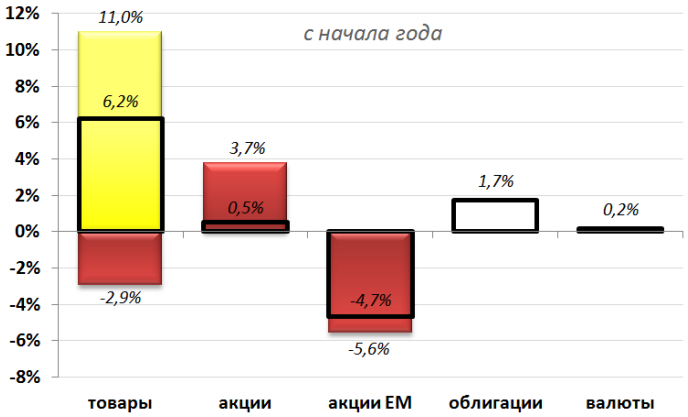
С полным списком новостей, а также наиболее активными бумагами внутри недели, можно ознакомиться в наших ежедневных новостных подборках (на английском языке):

M&M Daily Brief – 18 February 2014
M&M Daily Brief – 20 February 2014
M&M Daily Brief – 21 February 2014
M&M Daily Brief – 24 February 2014
M&M Daily Brief – 25 February 2014

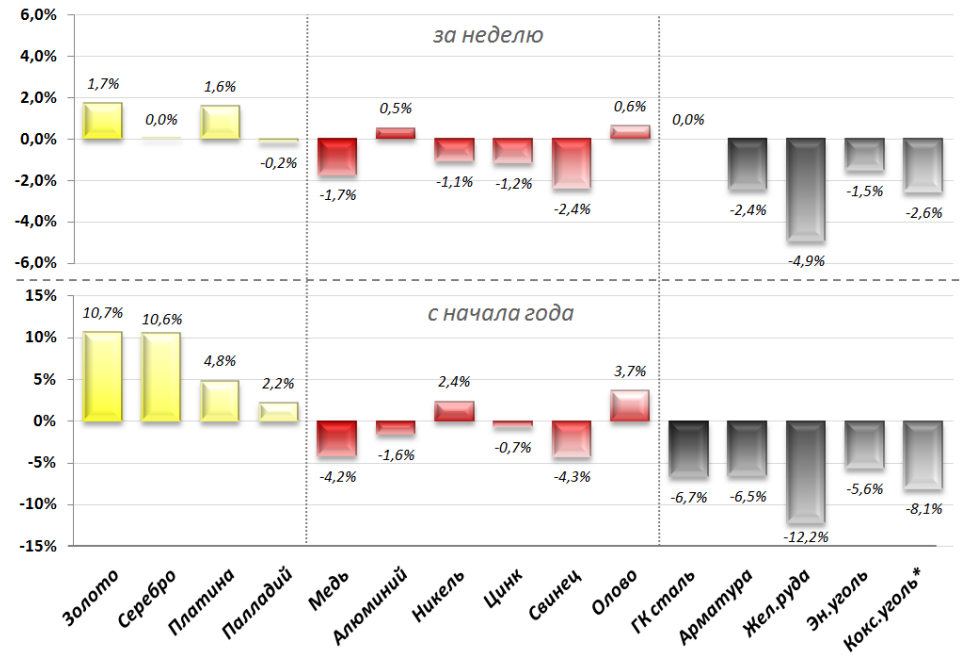
РЫНКИ: Глобальный обзор

Динамика индексов





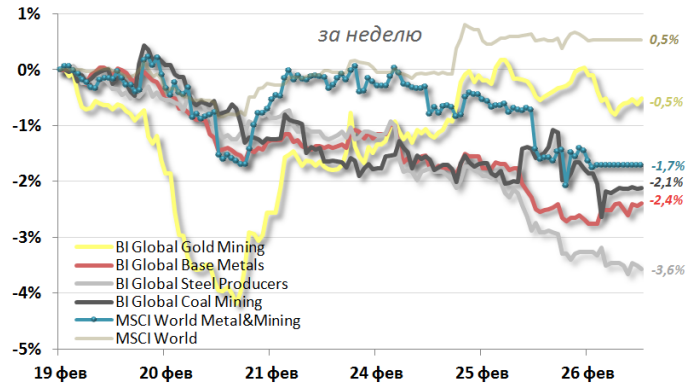
Динамика рынков металлов

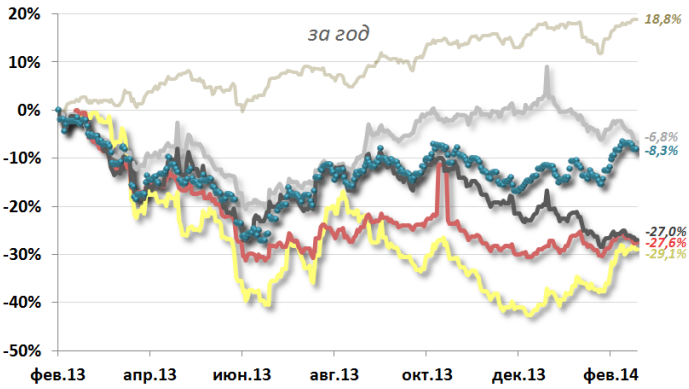


	биржа/поставка	ед.	цена
Золото	*LME spot*	$/унц	1 334
Серебро	*LME spot*	$/унц	21,53
Платина	*LME spot*	$/унц	1 436
Палладий	*LME spot*	$/унц	732
Медь	*LME 3м фьюч.*	$/т	7 065
Алюминий	*LME 3м фьюч.*	$/т	1 771
Никель	*LME 3м фьюч.*	$/т	14 300
Цинк	*LME 3м фьюч.*	$/т	2 045
Свинец	*LME 3м фьюч.*	$/т	2 120
Олово	*LME 3м фьюч.*	$/т	23 300
ГК сталь	*США, 1м фьюч.*	$/т	630
Арматура	*Китай, 1м фьюч.*	юань/т	3 128
Жел.руда	*Китай имп., spot*	$/т	118
Эн.уголь	*ARA, CIF*	$/т	77,1
Кокс.уголь*	*HCC Queens., FOB*	$/т	125

** 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	69,4	-0,5	10	1,4	-7,0	1,7
	Rio Tinto	RIO	56,8	-5,0	11	13	6,5	0,6
	Vale	VALE	13,84	-5,4	7,3	-6,0	-25	-9,2
	Anglo American	AAL LN	1489	-6,3	11	12	-23	13
	Glencore	GLEN LN	330	-5,1	1,5	8,3	-11	5,6
	Norilsk Nickel	MNOD LI	16,44	-1,2	3,3	9,8	-8,1	-1,1
	Teck Resources	TCK	22,1	-5,1	-7,8	-8,6	-28	-15
	Vedanta Resources	VED LN	835	-8,2	-3,4	-5,1	-29	-11
	медиана			*-5,1*	*5,3*	*4,9*	*-17*	*-0,2*
алюм	Alcoa	AA	11,57	-1,6	1,1	20	38	8,8
	Chinalco	ACH	9,00	-3,0	-2,1	-1,1	-16	3,4
	UC Rusal	486 HK	2,71	-4,9	-4,2	17	-38	18
медь	Freeport	FCX	33,0	-0,6	0,7	-6,6	6,8	-13
	Southern Copper	SCCO	30,8	-2,6	10	23	-18	7,1
	Antofagasta	ANTO LN	912	-4,9	13	17	-13	11
	First Quantum	FM CN	21,2	0,0	7,1	19	13	11
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	114,3	-1,0	3,9	-7,0	-37	-3,2
	Kazakhmys	KAZ LN	227	-1,3	32	-3,1	-66	3,8
	OZ Minerals	OZL AU	3,82	-1,8	5,8	16	-42	21
	Discovery Metals	DML AU	0,036	-10,0	-18	-45	-94	-32
	медиана			*-1,8*	*3,9*	*16*	*-18*	*7,1*
золото	Goldcorp	GG	27,1	1,8	13	21	-19	25
	Barrick Gold	ABX	20,8	5,4	9,5	29	-33	18
	Newmont Mining	NEM	23,8	-0,1	-4,5	-3,9	-43	3,1
	Newcrest Mining	NCM AU	11,50	3,1	21	42	-48	47
	Polyus Gold	PGIL LN	193,0	-4,7	2,8	1,6	-9,8	-2,9
	Yamana Gold	AUY	10,35	1,2	8,2	18	-33	20
	Randgold Resources	GOLD	81,1	2,4	16	19	-5,2	29
	Anglogold Ashanti	AU	17,57	2,8	25	34	-32	50
	Kinross Gold	KGC	5,17	3,2	11	11	-35	18
	Agnico-Eagle	AEM	33,6	3,8	8,5	27	-20	27
	Eldorado Gold	EGO	7,01	-0,4	6,1	21	-32	23
	Gold Fields	GFI	3,74	-5,6	6,3	-5,3	-58	17
	Iamgold	IAG	3,80	-6,4	2,7	-8,0	-49	14
	Nord Gold	NORD LI	2,00	21	33	29	-52	25
	Harmony Gold	HMY	3,21	-0,9	9,2	16	-51	27
	медиана			*1,8*	*9,2*	*19*	*-33*	*23*
мпг сереб	Fresnillo	FRES LN	965	-2,8	22	18	-35	29
	Silver Wheaton	SLW	25,6	2,6	16	25	-22	27
	Polymetal	POLY LN	648	-1,9	8,6	28	-35	13
	Lonmin	LMI LN	296	-8,3	-5,5	-3,8	-15	-4,1
	Stillwater Mining	SWC	13,22	0,8	5,0	20	2,6	7,1
	медиана			*-1,9*	*8,6*	*20*	*-22*	*13*
уголь	Peabody Energy	BTU	17,05	-0,3	1,1	-5,9	-21	-13
	Consol Energy	CNX	39,6	-0,4	5,8	13	26	4,2
	Alpha Natural Res	ANR	5,19	-1,1	-11	-21	-36	-27
	Walter Energy	WLT	10,06	-9,0	-11	-29	-69	-40
	Arch Coal	ACI	4,12	-4,8	0,2	2,0	-24	-7,4
	Whitehaven Coal	WHC AU	1,775	4,1	-5,1	11	-39	-7,1
	медиана			*-0,8*	*-2,4*	*-2,0*	*-30*	*-10*
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	5,68	-2,7	8,6	-1,0	23	-2,4
	Cliffs Natural Res	CLF	20,4	-7,1	5,5	-18	-21	-22
	Ferrexpo	FXPO LN	165,8	1,1	2,5	-3,7	-29	-13
	Atlas Iron	AGO AU	1,005	-6,9	5,8	-14	-35	-13
	Sundance Resour	SDL AU	0,099	-5,7	5,3	-10,0	-65	4,2
	Northern Iron	NFE AU	0,200	-2,4	25	-22	-60	-9,1
	медиана			*-4,2*	*5,6*	*-12*	*-32*	*-11*
сталь	Nippon Steel	5401 JP	300	-2,0	-7,7	-9,4	20	-15
	ArcelorMittal	MT	15,64	-5,0	-3,9	-6,2	4,8	-12
	Posco	PKX	67,4	-1,7	-1,8	-12	-17	-14
	Nucor	NUE	49,5	-2,3	1,5	-3,7	13	-7,3
	Gerdau	GGB	6,36	0,4	-8,8	-17	-25	-19
	CSN	SID	4,59	-1,8	-6,0	-12	-8,1	-26
	NLMK	NLMK LI	14,08	-4,4	-9,2	-14	-26	-17
	Mechel	MTL	1,960	-4,9	-3,0	-8,4	-65	-23
	Severstal	SVST LI	8,21	-0,7	-5,2	-11	-28	-17
	Evraz	EVR LN	75,3	-8,6	-22	-29	-72	-33
	Ternium	TX	29,5	-3,0	4,3	14	48	-5,6
	MMK	MMK LI	2,28	-10	-19	-28	-45	-24
	US Steel	X	23,7	-4,7	-6,3	-11	14	-20
	Steel Dynamics	STLD	17,09	-5,1	0,8	-6,9	16	-13
	Arrium	ARI AU	1,570	-6,0	4,0	-4,3	30	-10
	AK Steel	AKS	6,16	-5,2	-1,4	14	66	-25
	медиана			*-4,7*	*-3,9*	*-11*	*-8,1*	*-17*
удобрения	Potash	POT	33,3	-0,8	4,9	7,5	-14	1,1
	Mosaic	MOS	48,1	1,5	6,1	2,6	-15	1,8
	Uralkali	URKA LI	23,5	-0,2	-10	-6,8	-38	-12
	Agrium	AGU	91,5	3,9	2,6	2,9	-8,4	0,1
	CF Industries	CF	245	3,0	5,2	14	25	5,1
	K+S AG	SDF EU	24,3	3,2	5,2	26	-31	8,6
	Yara Int.	YAR EU	243	0,8	-8,1	-8,2	-14	-6,7
	медиана			*1,5*	*4,9*	*2,9*	*-14*	*1,1*
уран	Cameco	CCJ	24,1	13	10	20	15	16
	Energy Resources	ERA AU	1,465	17	18	11	14	16
	Denison Mines	DNN	1,680	29	30	46	39	40
	Paladin Energy	PDN AU	0,540	13	-1,8	23	-53	16
	медиана			*15*	*14*	*21*	*14*	*16*
	среднее по отрасли			*-1,5*	*4,1*	*1,8*	*-24*	*0,8*

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	69,5	75,7	55,7	74,2	7%	1,11		-0,3	10	2	8	-7	2
	Rio Tinto	RIO	56,9	60,6	39,1	65,2	15%	1,33		-4,9	11	13	20	7	1
	Vale	VALE	13,82	19,41	12,39	19,40	40%	1,03		-5,5	7	-6	-9	-25	-9
	Glencore Xstrata	GLEN LN	5,50	6,36	4,22	6,16	12%	1,20		-5,1	1	8	5	-11	6
	Anglo American	AAL LN	24,8	32,7	19,91	26,6	8%	1,25		-6,4	11	12	-2	-23	13
	Norilsk Nickel	MNOD LI	16,45	18,18	12,31	17,90	9%	1,17		-1,2	3	10	23	-8	-1
	Teck Resources	TCK	22,2	31,4	19,98	26,9	21%	1,39		-4,7	-7	-8	-15	-27	-15
	Vedanta Resources	VED LN	13,89	22,5	12,46	16,41	18%	1,65		-8,4	-4	-5	-31	-29	-11
	Grupo Mexico	GMEXICOB	3,17	3,91	2,60	3,76	19%	1,11		-0,9	1	12	3	-11	-3
	медиана									*-4,9*	*3*	*8*	*3*	*-11*	*-1*
медь	Freeport-McMoRan	FCX	32,9	38,1	26,3	42,0	28%	1,44		-1	0	-7	4	7	-13
	Southern Copper	SCCO	30,7	38,2	24,5	34,3	12%	1,20		-3	10	23	8	-18	7
	Antofagasta	ANTO LN	15,17	18,29	12,21	13,32	-12%	1,21		-5	13	17	0	-13	11
	First Quantum Minerals	FM CN	18,93	19,78	12,81	21,4	13%	1,67		-1	6	18	12	11	10
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	37,7	60,9	33,3	40,7	8%	1,23		-1	4	-7	-11	-37	-3
	Kazakhmys	KAZ LN	3,78	11,31	2,83	3,58	-5%	1,53		-1	32	-3	-27	-66	4
	OZ Minerals	OZL AU	3,43	6,04	1,868	3,73	9%	1,18		-2	6	16	-9	-42	21
	Jiangxi Copper	358 HK	1,735	2,42	1,485	1,946	12%	1,24		-5	-5	-9	-13	-25	-4
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	13,31	14,72	10,32	13,71	3%	0,93		-2	-5	0	0	-6	-1
	Mitsubishi Materials	5711 JP	3,16	4,21	2,45	3,94	25%	1,07		-2	-12	-12	-19	16	-17
	Hudbay Minerals	HBM CN	7,95	9,46	5,42	9,01	13%	1,62		-4	-1	18	20	-10	1
	Discovery Metals	DML AU	0,032	0,656	0,031			1,79		-10	-18	-45	-82	-94	-32
	медиана									*-2,0*	*2*	*-2*	*-5*	*-16*	*0*
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	4,86	5,15	3,92	5,28	9%	1,03		-2	-2	13	16	10	9
	Alcoa	AA	11,59	12,32	7,63	10,00	-14%	1,16		-1	1	20	44	38	9
	Chinalco	2600 HK	0,360	0,441	0,284	0,322	-10%	1,29		-3	-4	-2	6	-16	3
	UC Rusal	486 HK	0,349	0,585	0,272	0,387	11%	0,58		-5	-4	17	10	-38	18
	Alumina	AWC AU	1,145	1,208	0,799	1,235	8%	1,38		-3	0	26	23	8	14
	National Aluminium	NACL IN	0,521	0,770	0,389	0,597	15%	0,84		0	-11	-13	7	-28	-15
	Century Aluminium	CENX	11,63	12,58	6,26	10,00	-14%	1,70		0	1	31	38	42	11
	медиана									*-1,8*	*-2*	*17*	*16*	*8*	*9*
цинк	Korea Zinc	010130 KS	328	360	236	371	13%	1,12		-1	5	23	9	-7	10
	Horsehead Holding	ZINC	17,35	18,00	9,38	20,00	15%	1,37		4	12	19	42	61	7
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	4,07	4,11	2,34	3,68	-10%	0,44		0	17	33	38	71	20
	медиана									*0,3*	*12*	*23*	*38*	*61*	*10*
золото, large cap	Goldcorp	GG	27,1	33,8	20,5	28,8	6%	0,53		2	13	21	-13	-19	25
	Barrick Gold	ABX	20,9	31,6	13,43	21,0	0%	0,53		6	10	29	2	-33	19
	Newmont Mining	NEM	23,7	42,0	20,8	25,0	5%	0,51		0	-5	-4	-29	-43	3
	Newcrest Mining	NCM AU	10,33	20,6	6,25	9,56	-7%	1,38		3	21	42	-16	-48	47
	Polyus Gold	PGIL LN	3,22	3,77	3,02	2,91	-9%	-		-5	3	2	-8	-10	-3
	Yamana Gold	YRI CN	10,18	14,43	7,98	11,76	15%	1,46		0	7	23	-11	-29	23
	Randgold Resources	GOLD	80,3	86,7	59,2	89,8	12%	0,68		1	15	18	-1	-6	28
	Anglogold Ashanti	AU	17,45	26,0	11,14	18,00	3%	0,52		2	24	33	21	-32	49
	Kinross Gold	KGC	5,15	8,17	4,23	5,60	9%	0,63		3	11	11	-13	-35	18
	Buenaventura	BVN	12,73	26,9	10,54	14,55	14%	0,45		-1	-4	14	-10	-52	13
	медиана									*1,5*	*10*	*20*	*-10*	*-33*	*21*
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	33,6	39,0	22,2	34,6	3%	1,43		4	9	34	8	-13	33
	Eldorado Gold	EGO	7,00	10,38	5,35	8,50	21%	0,78		-1	6	20	-24	-32	23
	Gold Fields	GFI	3,76	9,03	2,92	3,30	-12%	0,61		-5	7	-5	-33	-58	17
	Iamgold	IMG CN	3,87	7,07	3,00	4,05	5%	2,32		-4	5	-1	-40	-44	22
	Alamos Gold	AGI CN	9,60	16,09	8,87	12,61	31%	1,20		-5	7	-18	-38	-28	-17
	Harmony Gold Mining	HMY	3,22	6,73	2,35	2,95	-8%	0,44		-1	10	17	-18	-50	27
	Nordgold	NORD LI	2,000	4,20	1,400	1,580	-21%	0,75		21	33	29	4	-52	25
	Centerra Gold	CG CN	4,55	6,49	2,54	6,08	34%	1,75		5	20	62	-26	-25	17
	Highland Gold Mining	HGM LN	1,141	1,811	0,833	1,332	17%	0,99		1	4	13	-15	-34	17
	Petropavlovsk	POG LN	1,574	5,24	0,899	1,133	-28%	1,08		-1	23	56	-25	-69	30
	медиана									*-1*	*8*	*19*	*-25*	*-39*	*22*
серебро	Fresnillo	FRES LN	15,98	25,6	10,96	14,49	-9%	1,10		-3	21	17	-20	-36	29
	Silver Wheaton	SLW CN	25,6	30,3	16,75	29,3	15%	1,77		3	16	30	-5	-15	32
	Polymetal	POLY LN	10,78	17,02	7,32	9,97	-8%	0,98		-2	9	28	-20	-35	13
	Pan American Silver	PAA CN	14,71	16,22	9,17	14,97	2%	1,70		5	15	53	15	-7	32
	Coeur Mining	CDE	10,88	19,62	9,71	13,50	24%	1,12		-4	-1	3	-34	-44	0
	Hochschild Mining	HOC LN	3,33	6,48	1,984	2,50	-25%	0,87		-2	29	57	-17	-47	41
	Hecla Mining	HL	3,44	4,97	2,63	3,53	2%	1,15		0	8	21	-10	-30	12
	Silver Standard Resources	SSO CN	10,56	10,96	4,85	10,98	4%	2,10		7	31	90	16	6	59
	Silvercorp Metals	SVM CN	2,87	3,99	2,08	3,21	12%	2,09		6	7	22	-25	-24	30
	медиана									*0,0*	*15*	*28*	*-17*	*-30*	*30*
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	40,6	43,5	25,3	37,4	-8%	1,23		-3	0	12	5	2	12
	Impala Platinum	IMP SJ	10,39	13,29	7,70	10,63	2%	1,34		-6	-11	-5	-3	-20	-9
	Lonmin	LMI LN	4,92	6,00	4,16	6,13	25%	1,36		-8	-6	-4	-17	-15	-4
	Stillwater Mining	SWC	13,26	13,88	9,78	16,00	21%	1,74		1	5	20	7	3	7
	Aquarius Platinum	AQP AU	0,647	0,826	0,480	0,739	14%	1,97		-1	-4	-9	-12	-15	-5
	медиана									*-3,0*	*-4*	*-4*	*-3*	*-15*	*-4*
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	17,01	22,7	14,34	23,0	35%	1,32		-1	1	-6	-7	-21	-13
	Consol Energy	CNX	39,6	41,0	26,3	45,0	14%	1,01		-1	6	13	20	26	4
	Arch Coal	ACI	4,12	6,03	3,47	4,50	9%	1,58		-5	0	2	-15	-24	-8
	China Shenhua Energy	1088 HK	2,73	3,87	2,33	3,37	24%	1,21		0	0	-19	-17	-24	-13
	Coal India	COAL IN	3,94	5,34	3,84	4,92	25%	0,81		-4	-5	-7	-10	-22	-16
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	0,723	1,562	0,661	0,652	-10%	1,28		-7	-8	-33	-22	-51	-21
	Exxaro Resources	EXX SJ	13,26	16,12	12,46	15,25	15%	1,20		-6	-7	3	-12	-17	-2
	Adaro Energy	ADRO IJ	0,080	0,139	0,055	0,098	22%	0,76		-2	-10	-18	7	-40	-14
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2,16	3,50	2,08	2,58	19%	0,76		-6	-7	-14	-14	-37	-12
	Bumi Resources	BUMI IJ	0,027	0,073	0,023	0,028	5%	1,27		-4	-5	-6	-25	-61	5
	Bukit Asam	PTBA IJ	0,790	1,344	0,771	0,953	21%	0,85		-2	-4	-24	-26	-38	-10
	KTK	KBTK RX	1,875	3,14	1,361	2,09	11%	0,43		3	13	19	2	-36	23
	медиана									*-2,8*	*-5*	*-7*	*-13*	*-30*	*-11*

*** 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	22,2	31,4	19,98	26,9	21%	1,39		-5	-7	-8	-15	-27	-15
	Alpha Natural Resources	ANR	5,18	9,05	4,78	6,00	16%	1,39		-1	-11	-21	-20	-36	-27
	Walter Energy	WLT	10,04	32,7	9,88	15,00	49%	1,51		-9	-12	-29	-24	-69	-40
	Mechel	MTL	2,04	5,76	1,650	1,998	-2%	1,91		-1	1	-5	-35	-63	-20
	Raspadskaya	RASP RX	0,794	1,909	0,639	0,836	5%	1,38		-1	-9	9	-9	-55	-5
	China Coal Energy	1898 HK	0,509	0,992	0,472	0,532	5%	1,29		-2	-1	-21	-20	-45	-9
	New World Resources	NWR LN	0,595	4,41	0,483	0,754	27%	1,42		-13	-37	-54	-54	-86	-51
	медиана									*-1,6*	*-8*	*-15*	*-20*	*-50*	*-17*
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	5,10	5,60	2,58	5,75	13%	1,26		-3	9	-1	29	23	-2
	Cliffs Natural Resources	CLF	20,3	29,0	15,41	23,0	13%	1,49		-8	5	-19	-10	-21	-23
	Ferrexpo	FXPO LN	2,77	3,97	2,17	3,16	14%	2,20		1	3	-3	-10	-29	-13
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	40,8	55,1	35,4	38,4	-6%	1,35		-3	-3	12	-5	-25	-1
	Atlas Iron	AGO AU	0,903	1,406	0,615	1,019	13%	1,54		-7	6	-14	24	-35	-13
	Mount Gibson Iron	MGX AU	0,822	1,091	0,364	0,885	8%	1,61		-10	-12	-16	29	17	-10
	Sundance Resources	SDL AU	0,089	0,274	0,057	0,184	107%	1,37		-6	5	-10	29	-65	4
	Northern Iron	NFE AU	0,180	0,485	0,041	0,269	50%	2,43		-2	25	-22	14	-60	-9
	медиана									*-4,5*	*5*	*-12*	*19*	*-27*	*-9*
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	49,4	54,7	41,3	56,0	13%	1,19		-3	1	-4	7	13	-7
	Steel Dynamics	STLD	17,06	19,74	13,85	19,50	14%	1,40		-5	1	-7	8	15	-13
	United States Steel	X	23,5	31,2	15,80	27,3	16%	1,52		-5	-7	-11	26	14	-20
	AK Steel	AKS	6,16	8,47	2,76	6,00	-3%	1,64		-5	-1	14	74	66	-25
	ArcelorMittal	MT	15,68	17,92	10,83	21,4	36%	1,42		-5	-4	-6	17	5	-12
	ThyssenKrupp	TKA GR	27,2	28,4	17,95	27,4	1%	1,23		-2	8	5	23	14	12
	Voestalpine	VOE AV	44,8	50,5	30,3	47,9	7%	1,10		1	-3	-10	-4	27	-6
	SSAB	SSABA EU	7,82	8,64	5,95	7,83	0%	1,32		-1	-4	11	8	0	3
	Bluescope Steel	BSL AU	5,53	5,84	3,79	5,98	8%	1,71		3	13	11	20	39	6
	Arrium	ARI AU	1,410	1,684	0,606	1,482	5%	2,23		-6	4	-4	33	30	-10
	медиана									*-3,6*	*0*	*-4*	*18*	*15*	*-9*
сталь, азия	Posco	PKX	67,4	81,7	62,3	89,2	32%	1,02		-2	-2	-12	-7	-17	-14
	China Steel	2002 TT	0,843	0,905	0,751	0,817	-3%	0,87		-2	-5	1	1	-6	-5
	Hyundai Steel	004020 KS	65,7	85,4	56,4	91,1	39%	1,36		-12	-12	-15	-4	-17	-19
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	0,598	0,823	0,594	0,849	42%	0,72		-5	-3	-13	-10	-25	-11
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	0,336	0,505	0,331	0,384	14%	0,80		-4	-2	-11	-12	-24	-6
	Angang Steel	347 HK	0,610	0,778	0,465	0,689	13%	1,37		-4	-8	-10	-7	-6	-18
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	0,232	0,302	0,209	0,271	17%	1,29		-3	-6	-15	-17	-19	-14
	Nippon Steel	5401 JP	2,94	3,52	2,04	3,92	33%	1,27		-2	-8	-9	2	20	-15
	JFE Holdings	5411 JP	20,7	27,4	15,70	26,2	26%	1,40		1	-8	-6	-4	5	-15
	Kobe Steel	5406 JP	1,371	1,870	0,999	1,665	21%	1,38		-2	-21	-20	-13	11	-22
	медиана									*-2,7*	*-7*	*-11*	*-7*	*-12*	*-15*
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	4,24	6,34	2,77	6,60	56%	1,29		-3	-20	-18	-2	0	-30
	Industrias CH	ICHB MM	6,00	8,58	4,77	6,17	3%	0,95		-5	2	9	5	-24	-9
	Gerdau	GGB	6,39	8,48	5,27	9,00	41%	1,21		1	-8	-17	-12	-24	-18
	CSN	SID	4,62	6,29	2,38	5,84	26%	1,37		-1	-5	-12	23	-7	-25
	Ternium	TX	29,8	33,0	18,86	36,3	22%	1,33		-2	5	15	20	49	-5
	NLMK	NLMK LI	14,08	19,61	12,46	16,90	20%	1,49		-4	-9	-14	-12	-26	-17
	Severstal	SVST LI	8,19	11,55	6,21	10,50	28%	1,61		-1	-5	-11	-4	-28	-17
	Evraz	EVR LN	1,252	4,55	1,232	1,749	40%	1,52		-9	-22	-29	-40	-72	-33
	MMK	MMK LI	2,28	4,22	2,27	3,43	51%	1,38		-10	-19	-28	-33	-45	-24
	Mechel	MTL	2,04	5,76	1,650	1,998	-2%	1,91		-1	1	-5	-35	-63	-20
	Tata Steel	TATA IN	5,64	7,03	3,15	6,74	20%	1,07		-7	-7	-11	26	0	-18
	Jindal Steel & Power	JSP IN	3,85	5,97	2,93	4,44	15%	1,29		-3	-9	-5	-2	-32	-9
	SAIL	SAIL IN	0,904	1,222	0,607	0,839	-7%	1,06		-6	-19	-15	19	-23	-23
	JSW Steel	JSTL IN	13,84	16,89	7,28	13,71	-1%	1,15		-1	-12	-4	59	12	-16
	медиана									*-3,0*	*-9*	*-11*	*-2*	*-24*	*-18*
трубы	Tenaris	TS	41,6	49,9	38,5	46,0	11%	1,29		-4	-6	-5	-9	3	-5
	Vallourec	VK FP	52,0	69,9	45,3	58,9	13%	1,30		2	0	-9	-20	-9	-4
	TMK	TMKS LI	9,98	15,68	9,55	14,30	43%	1,08		0	-18	-12	-26	-34	-15
	Hyundai Hysco	010520 KS	41,8	46,5	22,9	45,0	8%	1,11		-6	8	14	14	29	12
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	27,8	28,3	20,5	28,7	3%	0,85		4	6	11	16	24	7
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	0,657	0,996	0,511	-	-	0,89		-5	-5	-3	-3	-33	-15
	медиана									*-2,1*	*-3*	*-4*	*-6*	*-3*	*-4*
удобрения	Potash Corp	POT	33,3	44,1	28,6	33,0	-1%	1,00		-1	5	7	9	-14	1
	Mosaic	MOS	48,1	64,7	39,8	49,0	2%	1,18		1	6	2	13	-15	2
	Uralkali	URKA LI	23,5	38,4	21,1	23,0	-2%	0,82		0	-10	-7	-5	-38	-12
	Agrium	AGU	91,6	107,4	77,2	105,0	15%	1,05		4	3	3	2	-8	0
	CF Industries	CF	243	250	169,3	249	2%	1,15		2	4	13	23	24	4
	K+S AG	SDF EU	33,3	51,6	20,6	31,5	-5%	0,77		3	5	26	31	-31	9
	Yara	YAR EU	40,2	46,8	38,1	43,7	9%	0,69		1	-8	-8	-3	-14	-7
	медиана									*1,4*	*4*	*3*	*9*	*-14*	*1*
уран	Cameco	CCJ	23,7	23,8	17,27	23,4	-1%	1,03		11	8	18	22	13	14
	Energy Resources of Aust	ERA AU	1,316	1,491	0,853	1,168	-11%	1,53		17	18	11	1	14	16
	Denison Mines	DNN	1,640	1,650	0,970	1,508	-8%	1,23		26	27	43	40	36	37
	Paladin Energy	PDN AU	0,485	1,064	0,341	0,541	12%	1,63		13	-2	23	-8	-53	16
	медиана									*14,6*	*13*	*20*	*12*	*13*	*16*
титан	Iluka Resources	ILU AU	8,51	10,85	7,23	9,61	13%	1,73		2	9	8	-17	-6	10
	Allegheny Technologies	ATI	31,1	36,7	25,6	38,0	22%	1,73		-1	-3	-6	13	4	-13
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	231	235	112,7	200,0	-13%	0,67		5	4	6	45	47	10
	RTI International Metals	RTI	29,6	36,1	26,1	42,0	42%	1,12		-3	-7	-16	-7	2	-14
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	15,43	24,5	14,48	17,62	14%	0,89		0	-8	-21	-21	-14	-14
	Toho Titanium	5727 JP	6,17	9,99	5,91	6,85	11%	1,02		-2	-9	-17	-19	-21	-14
	медиана									*-0,4*	*-5*	*-11*	*-12*	*-2*	*-13*
ред.мет	Molycorp	MCP	5,37	8,06	4,51	4,00	-26%	2,04		-1	7	17	-16	-15	-4
	Lynas Corp	LYC AU	0,283	0,629	0,234	0,305	8%	1,63		9	-2	0	-19	-46	7
	Avalor Rare Metals	AVL	0,650	1,210	0,463	1,305	101%	2,12		16	23	2	-24	-41	18
	Rare Element Resources	REE	1,580	3,50	1,100	2,79	77%	1,83		-1	-1	7	-25	-29	2
	Quest Rare Minerals	QRM CN	0,496	0,928	0,360	-	-	2,22		8	10	24	-15	-26	8
	медиана									*7,8*	*7*	*7*	*-19*	*-29*	*7*

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



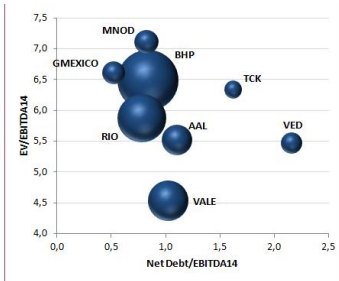
****Относительная динамика:**

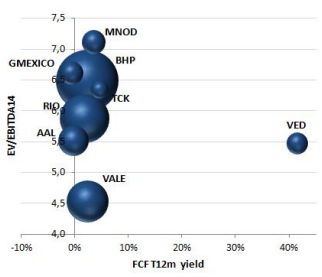


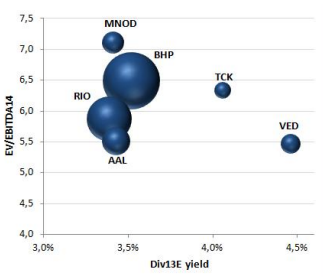
хуже рынка — лучше рынка

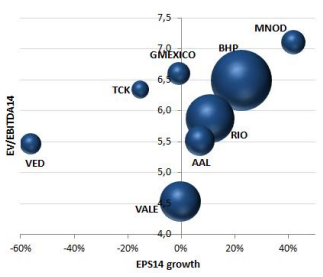
ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 1/2)

диверсиф

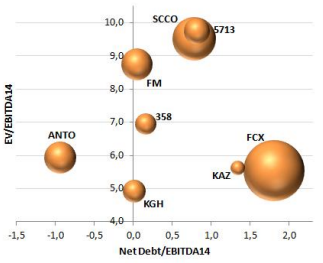


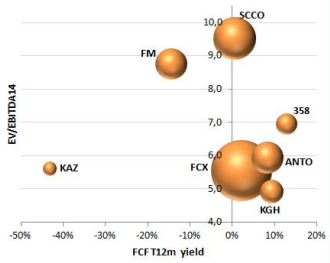


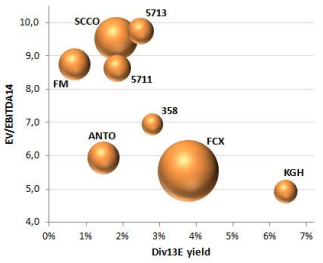


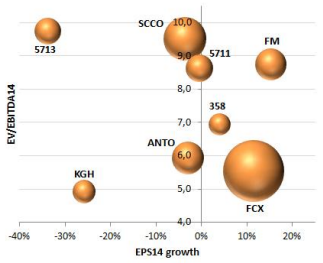


медь

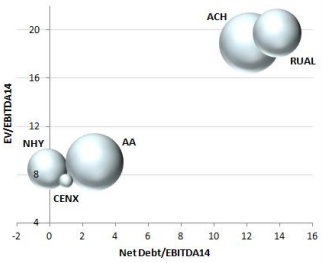


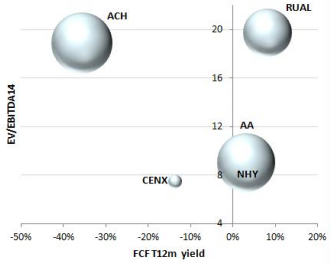


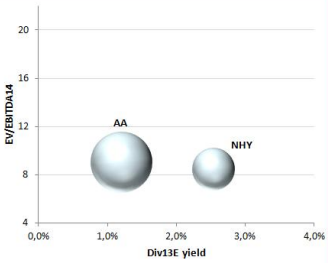


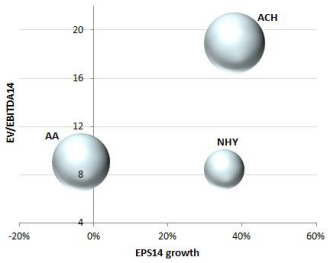


алюминий

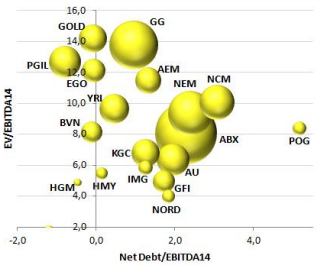


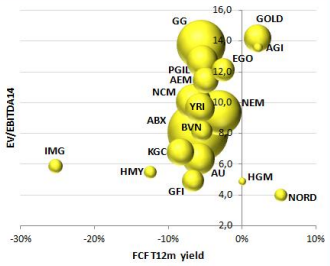


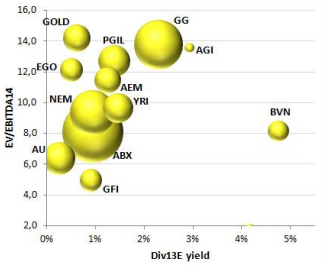


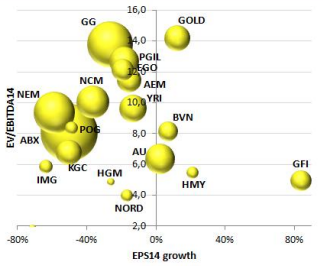


золото

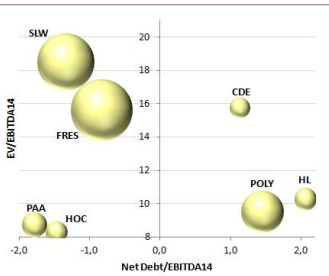


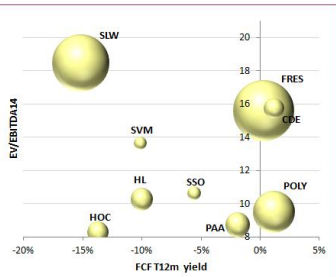


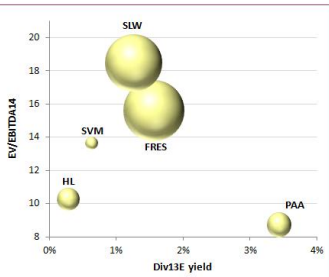


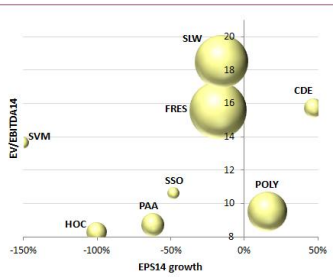


серебро

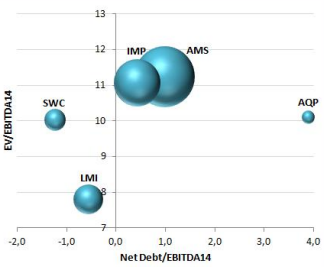


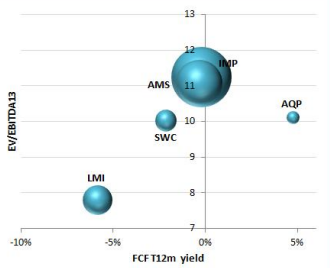


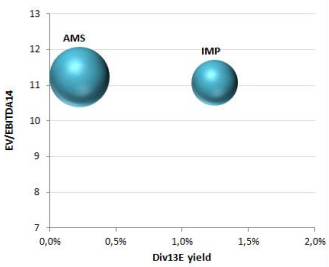


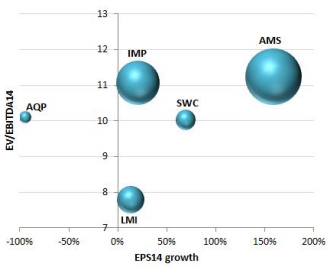


платина



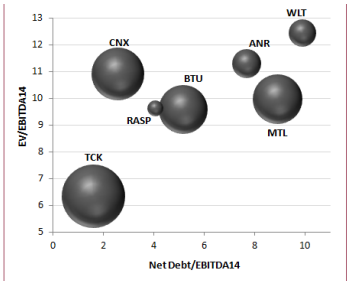
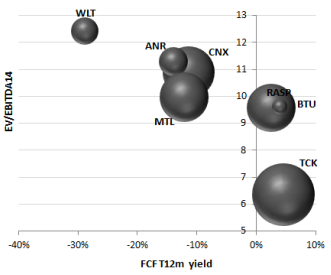
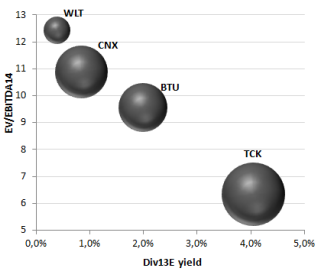
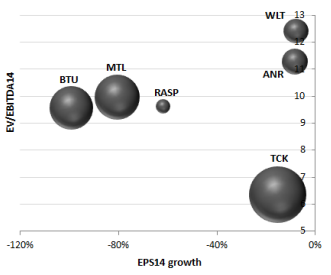
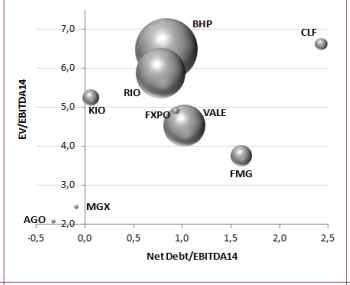
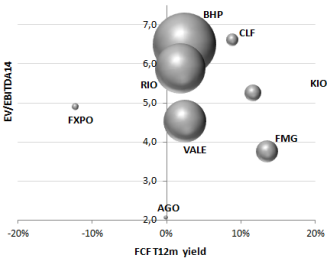
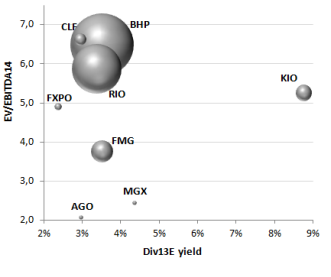
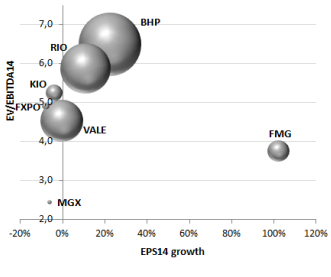
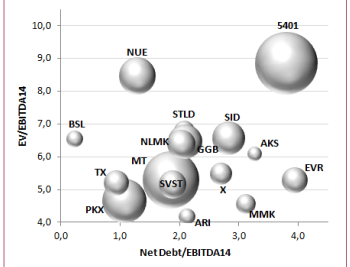
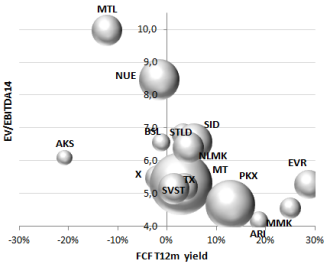
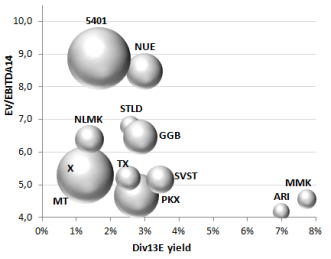
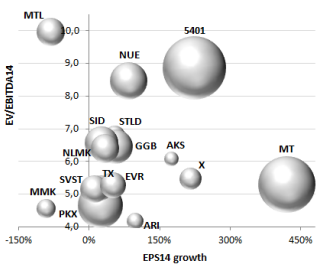
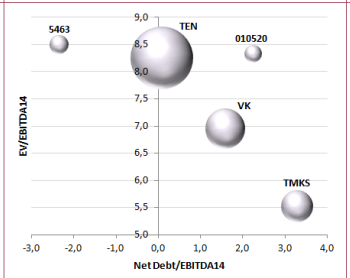
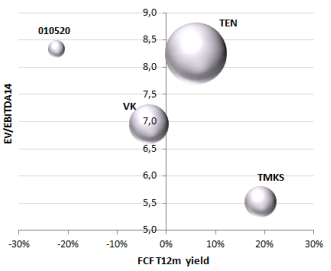
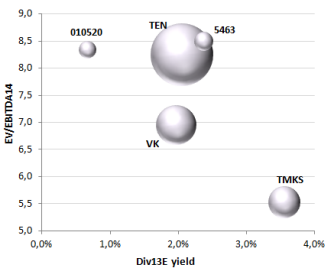
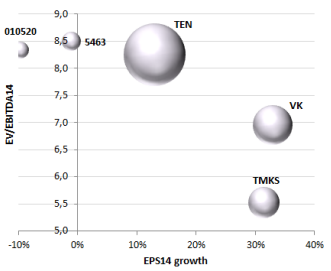
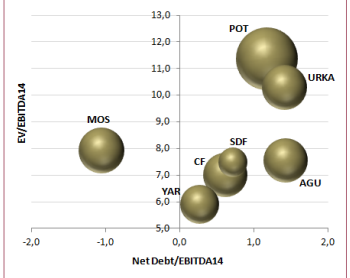
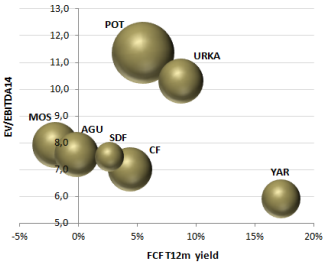
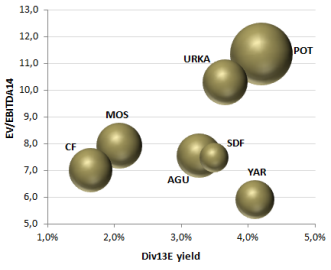
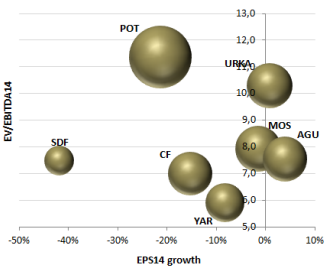
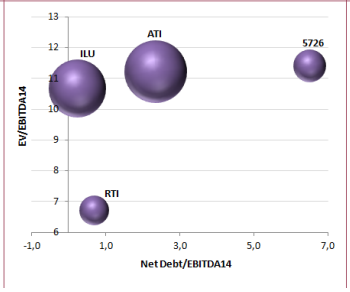
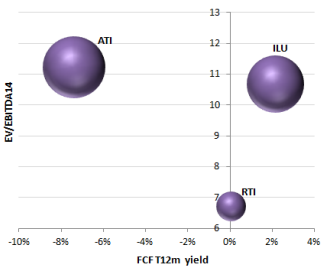
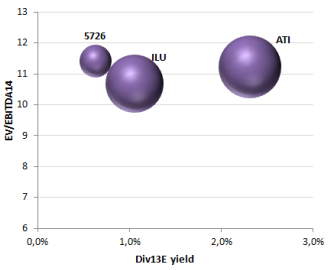
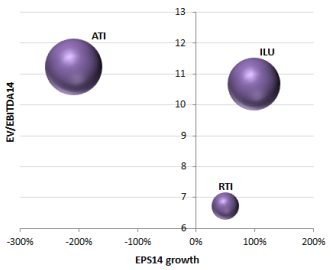






** Размер шара = EV компании*

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/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	178 685	211 478	0,8	2%	3,5%	23%	2,4	3,2	3,1	3,0	7,4	6,5	6,2	14,1	12,3	12,1	9,3	7,7	7,6	-17%
	Rio Tinto	RIO	106 528	131 760	0,8	2%	3,4%	11%	2,4	2,6	2,5	2,3	6,6	5,9	5,5	11,0	9,6	9,1	7,5	6,9	6,4	-2%
	Vale	VALE	71 031	93 646	1,0	2%		0%	0,8	2,0	2,0	1,9	4,4	4,5	4,5	6,4	6,6	6,7	3,8	4,2	4,4	50%
	Glencore Xstrata	GLEN LN	72 969	126 317	2,2	8%	2,9%	29%	1,3	0,5	0,5	0,5	10,8	8,8	7,7	19,1	14,5	11,5	13,3	12,0	10,2	59%
	Anglo American	AAL LN	34 551	50 369	1,1	0%	3,4%	7%	1,1	1,7	1,6	1,5	5,6	5,5	5,1	14,5	13,0	11,1	5,1	4,9	4,4	21%
	Norilsk Nickel	MNOD LI	25 759	30 953	0,8	4%	3,4%	42%	2,7	2,8	2,8	2,7	7,4	7,1	6,5	13,2	10,9	10,1	8,2	7,2	7,2	-16%
	Teck Resources	TCK	12 730	17 383	1,6	5%	4,1%	-15%	0,8	2,1	2,1	2,0	5,8	6,3	5,4	13,6	16,4	11,5	5,5	6,1	5,2	11%
	Vedanta Resources	VED LN	3 707	25 254	2,2	42%	4,5%	-56%	1,0	1,7	1,9	1,6	5,2	5,5	4,6	10,3	44,3	14,3	1,1	1,2	0,9	114%
	Grupo Mexico	GMEXICOB	24 647	28 980	0,5	-1%		-1%	2,5	3,1	2,9	2,5	7,0	6,6	5,7	13,5	13,6	11,6	7,9	8,1	10,1	-16%
	медиана								***1,3***	***2,1***	***2,1***	***2,0***	***6,6***	***6,3***	***5,5***	***13,5***	***13,0***	***11,5***	***7,5***	***6,9***	***6,4***	
медь	Freeport-McMoRan	FCX	34 174	57 192	1,8	2%	3,8%	12%	1,6	2,7	2,4	2,2	7,0	5,5	5,1	12,9	11,5	10,6	5,1	4,2	4,2	-6%
	Southern Copper	SCCO	25 763	28 115	0,8	1%	1,8%	-4%	4,7	4,8	4,6	3,9	9,5	9,5	8,0	16,2	16,6	13,8	19,6	20,7	12,4	-49%
	Antofagasta	ANTO LN	14 958	15 290	-0,9	8%	1,5%	-3%	2,6	2,6	2,7	2,6	5,7	5,9	5,9	17,1	17,4	18,0	9,2	8,9	9,3	-29%
	First Quantum Minerals	FM CN	11 184	14 933	0,1	-14%	0,7%	15%	1,4	4,2	3,6	2,6	11,0	8,7	5,7	21,9	18,4	10,7	12,1	10,5	7,5	-33%
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	7 540	7 945	0,0	9%	6,4%	-26%	1,2	1,0	1,1	1,1	4,0	4,9	4,8	7,4	9,8	9,7	5,5	5,5	5,6	11%
	Kazakhmys	KAZ LN	1 687	2 953	1,3	-43%		-43%	0,4	1,0	1,1	1,0	4,8	5,6	4,7	21,8	neg.	26,9	4,9	4,3	3,6	35%
	OZ Minerals	OZL AU	1 041	714	-1,6	-18%		-108%	0,5	1,2	1,0	0,9	9,8	3,4	2,5	neg.	neg.	28,4	11,0	4,9	3,4	46%
	Jiangxi Copper	358 HK	6 876	6 832	0,2	13%	2,8%	4%	0,8	0,3	0,3	0,3	7,8	6,9	7,0	13,3	13,0	12,9	12,0	8,7	8,2	45%
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	7 739	10 349	0,8		2,5%	-34%	0,8	1,3	1,3	1,2	8,7	9,7	8,7	10,4	11,0	10,4	6,8	7,6	8,3	-20%
	Mitsubishi Materials	5711 JP	4 159	11 025	5,0		1,9%	0%	0,9	0,8	0,8	0,8	9,7	8,6	8,0	12,7	9,6	8,7	3,8	4,1	3,8	1%
	Hudbay Minerals	HBM CN	1 534	1 660	0,9	-59%	0,2%	1021%	0,9	3,6	2,8	1,5	27,3	10,8	3,8	neg.	41,6	9,9	57,5	15,7	5,7	-16%
	Discovery Metals	DML AU	18	148	1,4	-259%		-369%	0,2	1,0	0,6	0,5	3,8	1,6	1,4	2,6	0,3	0,3	3,4	0,2	0,2	2277%
	медиана								***0,9***	***1,2***	***1,2***	***1,2***	***8,3***	***6,4***	***5,4***	***13,1***	***12,3***	***10,6***	***8,0***	***6,5***	***5,6***	
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	10 056	10 810	-0,1	4%	2,5%	35%	0,9	1,1	1,0	0,9	10,1	8,4	6,4	42,2	30,2	16,4	14,0	10,0	8,7	1%
	Alcoa	AA	12 485	22 351	2,8	3%	1,2%	-3%	1,2	1,0	1,0	0,9	8,7	9,0	7,3	35,4	34,5	17,4	7,9	9,0	7,5	-7%
	Chinalco	2600 HK	6 424	24 721	12,2	-35%		38%	0,7	1,0	1,0	0,9	22,5	18,9	14,1	neg.	neg.	neg.	12,8	7,0	4,9	-90%
	UC Rusal	486 HK	5 306	15 448	13,8	8%		-136%	0,6	1,6	1,7	1,5	22,4	19,7	13,2	neg.	28,8	11,4	29,1	20,5	11,3	-72%
	Alumina	AWC AU	3 213	3 348	-3,0	2%		125%					58,3	75,0	36,6	238,6	126,6	22,5	40,9	27,9	11,9	-74%
	National Aluminium	NACL IN	1 343	482	-5,4	4%	5,0%		0,6	0,4	0,4	0,4	3,8	3,3	2,8	14,4	12,6	11,3	7,1	7,7	7,6	52%
	Century Aluminium	CENX	1 031	1 194	1,0	-13%		-156%	1,0	0,8	0,7	0,7	60,8	7,4	6,3	neg.	18,2	12,6	14,7	6,8		23%
	медиана								***0,8***	***1,0***	***1,0***	***0,9***	***22,4***	***9,0***	***7,3***	***38,8***	***29,5***	***14,5***	***14,0***	***9,0***	***8,1***	
цинк	Korea Zinc	010130 KS	6 183	5 384	-0,9	5%	1,4%	9%	1,5	1,2	1,2	1,1	7,7	6,8	6,2	14,2	12,0	10,7	10,5	9,7	9,0	29%
	Horsehead Holding	ZINC	875	1 112	0,2	-34%		-372%	2,0	2,5	2,3	1,9	52,2	10,8	6,5	neg.	42,0	13,7	neg.	neg.	14,4	-18%
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	220	183		5%																
	медиана								***1,8***	***1,8***	***1,7***	***1,5***	***30,0***	***8,8***	***6,3***	***14,2***	***27,0***	***12,2***	***10,5***	***9,7***	***11,7***	
золото, large cap	Goldcorp	GG	22 101	24 003	1,0	-5%	2,3%	-26%	1,0	5,8	5,4	4,5	14,4	13,7	9,8	30,1	43,8	28,6	12,8	14,2	10,7	-17%
	Barrick Gold	ABX	24 341	37 485	2,3	-6%	1,0%	-50%	1,8	3,0	3,6	3,4	6,2	8,0	7,3	9,4	16,9	13,9	5,1	7,3	6,7	21%
	Newmont Mining	NEM	11 806	19 836	2,4	-3%	0,9%	-59%	1,2	2,4	2,6	2,3	7,5	9,3	6,6	12,4	35,0	18,7	5,4	6,7	5,4	27%
	Newcrest Mining	NCM AU	7 917	12 106	3,1	-7%		-36%	0,9	3,7	3,7	3,5	9,6	10,0	8,9	18,0	27,7	19,6	10,6	12,9	8,5	4%
	Polyus Gold	PGIL LN	9 759	10 007	-0,8	-5%	1,4%	-18%	3,5	4,2	4,3	3,8	10,4	12,7	11,1	23,5	31,2	27,6	17,6	18,0	15,7	-29%
	Yamana Gold	YRI CN	7 669	8 583	0,5	-6%	1,5%	-13%	1,0	4,6	4,1	3,7	10,5	9,6	8,1	29,9	31,3	23,9	11,5	10,4	8,8	3%
	Randgold Resources	GOLD	7 422	7 564	-0,1	2%	0,6%	13%	2,5	6,4	5,8	5,7	14,9	14,2	12,1	27,7	22,6	20,2	17,1	13,3	12,3	-25%
	Anglogold Ashanti	AU	7 025	10 224	2,0	-6%	0,3%	3%	2,1	1,9	1,9	1,8	6,9	6,3	6,1	15,8	19,4	19,8	8,0	6,0	5,8	49%
	Kinross Gold	KGC	5 934	7 395	1,3	-8%		-50%	1,0	2,0	2,2	2,3	5,4	6,8	6,5	neg.	34,2	27,2	5,4	5,9	5,6	36%
	Buenaventura	BVN	3 826	4 240	-0,1	-5%	4,8%	7%	2,2	3,2	3,3	3,2	12,9	8,1	7,3	14,2	13,0	11,7	11,3	24,7	14,9	17%
	медиана								***1,5***	***3,5***	***3,6***	***3,4***	***10,0***	***9,5***	***7,7***	***18,0***	***29,5***	***20,0***	***10,9***	***11,6***	***8,7***	
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	5 838	6 606	1,3	-5%	1,3%	-15%	2,0	4,1	4,0	3,8	12,0	11,4	10,3	45,2	63,4	49,0	12,5	11,8	11,1	-57%
	Eldorado Gold	EGO	5 059	5 306	-0,1	-2%	0,5%	-19%	1,0	4,7	4,8	4,7	9,6	12,1	11,0	24,6	33,3	29,8	12,9	13,9	13,3	-44%
	Gold Fields	GFI	2 874	4 717	1,7	-7%	0,9%	84%	0,8	1,9	1,7	1,7	4,8	4,9	4,9	50,3	30,3	27,6	4,2	4,3	4,7	6%
	Iamgold	IMG CN	1 456	1 915	1,3	-25%		-63%	0,5	1,6	1,6	1,5	4,7	5,8	4,7	12,9	38,1	20,5	4,9	5,5	4,7	11%
	Alamos Gold	AGI CN	1 225	808	-7,0	2%	2,9%	-83%	1,5	2,9	3,9	3,6	5,4	13,5	10,0	19,9	114,2	48,9	10,7	21,6	18,2	-47%
	Harmony Gold Mining	HMY	1 394	1 483	0,2	-12%		21%	0,4	0,9	1,0	0,9	4,2	5,4	5,4	13,6	93,2	94,6	4,5	7,1	6,6	4%
	Nordgold	NORD LI	756	1 559	1,8	5%		-16%	0,6	1,2	1,2	1,2	3,7	4,0	4,5	7,5	9,0	17,3	3,3	2,6	3,0	76%
	Centerra Gold	CG CN	1 076	650	-1,2	16%	4,2%	-71%	0,7	0,7	0,8	0,8	1,3	1,8	1,9	5,0	26,9	26,3	2,4	3,1	3,2	64%
	Highland Gold Mining	HGM LN	371	551	-0,5	0%		-26%	0,5	1,7	1,6	1,6	4,4	4,9	5,2	8,8	10,4	13,6	3,5	4,5	4,5	44%
	Petropavlovsk	POG LN	311	1 717	5,2	-42%		-48%	0,4	1,4	1,9	2,1	5,5	8,3	8,1	neg.	neg.	neg.	1,4	1,8	2,2	-78%
	медиана								***0,7***	***1,7***	***1,7***	***1,6***	***4,8***	***5,6***	***5,3***	***13,6***	***33,3***	***27,6***	***4,3***	***5,0***	***4,7***	
серебро	Fresnillo	FRES LN	11 776	11 610	-0,8	0%	1,6%	-18%	6,4	7,0	7,2	5,8	14,5	15,6	11,8	36,0	39,7	31,0	18,0	19,2	15,8	-40%
	Silver Wheaton	SLW CN	9 135	10 113	-1,3	-15%	1,3%	-15%	3,2	13,9	13,8	11,9	18,5	18,5	16,1	24,9	27,6	22,9	16,9	17,6	15,5	-41%
	Polymetal	POLY LN	4 197	5 492	1,5	1%		16%	2,6	3,2	3,2	3,1	8,8	9,5	9,0	23,3	18,3	16,6	11,2	9,6	9,1	6%
	Pan American Silver	PAA CN	2 229	1 857	-1,8	-2%	3,4%	-62%	1,0	2,2	2,3	2,2	8,3	8,7	7,7	42,2	75,0	49,3	12,3	12,4	12,7	0%
	Coeur Mining	CDE	1 119	1 206	1,1	1%		47%		1,6	1,8	1,7	neg.	15,7	8,7	neg.	neg.	neg.				-4%
	Hochschild Mining	HOC LN	1 221	1 389	-1,5	-14%		-100%	1,4	2,2	2,5	2,0	8,1	8,3	4,9	neg.	neg.	23,0	10,5	7,5	5,6	32%
	Hecla Mining	HL	1 179	1 488	2,1	-10%	0,3%	-177%	0,9	3,8	2,9	2,6	17,5	10,2	7,4	neg.	263,2	31,2	16,2	8,8	6,6	2%
	Silver Standard Resources	SSO CN	853	493	-5,0	-6%		-48%	1,0	2,8	1,9	1,5	neg.	10,6	6,1	neg.	neg.	neg.	20,5	18,6	12,0	13%
	Silvercorp Metals	SVM CN	490	456	-3,5	-10%	0,6%	-150%	1,2	2,3	3,8	2,0	4,9	13,6	5,6	16,6	neg.	18,5	6,3	15,5	7,6	6%
	медиана								***1,3***	***2,8***	***2,9***	***2,2***	***8,8***	***10,6***	***7,7***	***24,9***	***39,7***	***23,0***	***14,3***	***13,9***	***10,5***	
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	10 950	12 020	1,0	0%	0,2%	159%	2,4	2,6	2,3	2,1	17,2	11,2	9,1	75,8	27,6	18,5	24,9	12,1	10,6	-23%
	Impala Platinum	IMP SJ	6 567	7 084	0,4	0%	1,2%	21%	1,2	2,4	2,3	2,0	13,0	11,1	8,2	32,3	24,8	16,1	13,3	11,0	10,0	-9%
	Lonmin	LMI LN	2 803	2 803	-0,6	-6%		14%	0,8	1,8	1,7	1,5	10,7	7,8	6,1	35,9	20,3	14,4	17,0	8,7	7,0	23%
	Stillwater Mining	SWC	1 582	1 476	-1,2	-2%		69%	1,3	1,4	1,3	1,2	12,9	10,0	6,5	45,2	27,7	15,5	15,7	13,1	10,1	3%
	Aquarius Platinum	AQP AU	315	514	3,9	5%		-94%	1,2	1,4	1,8	1,6	10,1	10,1	6,7	neg.	-44,6	15,8	neg.	9,6	5,0	-10%
	медиана								***1,2***	***1,8***	***1,8***	***1,6***	***12,9***	***10,1***	***6,7***	***40,5***	***24,8***	***15,8***	***16,4***	***11,0***	***10,0***	
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	4 615	10 212	5,2	3%	2,0%	-99%	1,2	1,5	1,4	1,3	9,6	9,6	6,9	57,5	185,2	19,8	6,1	5,8	4,5	-26%
	Consol Energy	CNX	9 073	11 920	2,6	-11%	0,9%	3113%	1,2	2,5	3,2	2,7	12,5	10,9	8,2	neg.	39,1	20,8	11,6	10,0	8,5	-41%
	Arch Coal	ACI	874	4 866	11,9	-76%	0,7%	14%	0,4	1,5	1,5	1,4	14,2	14,6	8,9	neg.	neg.	neg.	4,1	5,8	3,9	-68%
	China Shenhua Energy	1088 HK	46 287	58 015	0,4	0%	5,1%	-1%	1,2	1,4	1,4	1,3	4,2	4,2	4,0	6,5	6,6	6,5	4,2	4,1	4,0	50%
	Coal India	COAL IN	24 864	14 238	-3,6	8%	4,3%	-20%	2,9	1,2	1,3	1,2	4,2	5,1	4,7	8,2	9,7	9,1	7,0	8,2	7,7	-1%
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	4 722	11 833	3,5	-45%	1,1%	59%	0,6	1,4	1,4	1,3	11,6	8,7	7,8	23,4	15,3	11,4	9,7	4,7	4,3	-2%
	Exxaro Resources	EXX SJ	4 750	5 100	0,7	-4%	3,6%	10%	1,7	4,3	3,7	3,2	19,0	17,2	11,8	10,0	9,0	8,3	12,8	7,9	7,1	-37%
	Adaro Energy	ADRO IJ	2 568	4 703	2,1	15%	3,9%	13%	1,1	1,4	1,3	1,2	5,5	5,2	4,6	10,6	9,7	7,9	4,5	4,7	4,5	41%
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2 437	2 150	-0,7	5%		2%	2,5	1,0	1,0	0,9	5,4	5,4	4,7	9,7	9,6	8,4	7,6	7,6	7,1	10%
	Bumi Resources	BUMI IJ	562	5 310	7,9	-46%		-53%	-2,6	1,5	1,5	1,4	9,9	9,1	8,0	neg.	neg.	neg.	27,7	3,1	2,0	104%
	Bukit Asam	PTBA IJ	1 820	1 554	-2,4	5%		11%	3,2	1,6	1,3	1,2	9,0	7,5	6,2	12,7	11,5	10,2	12,4	12,4	9,6	-15%
	KTK	KBTK RX	186	329	1,3	-4%		58%	0,6	0,5	0,4	0,4	4,0	3,2	2,5	7,7	5,0	3,3	2,7	2,5	1,9	221%
	медиана								***1,2***	***1,4***	***1,4***	***1,3***	***9,3***	***8,1***	***6,5***	***10,0***	***9,7***	***8,7***	***7,3***	***5,8***	***4,5***	

АРБАТ КАПИТАЛ

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (таблица 2/2)

Сек	Компания	Тикер	МС, млн $	EV, млн $	ND/EBIT DA14	Дох-ть FCF	Ожид. див. дох-	Рост EPS14	P/B	EV/S			EV/EBITDA			P/E			P/OCF			Upside (м-ры)
										2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	
кокс.уголь	Teck Resources	TCK	12 730	17 383	1,6	5%	4,1%	-15%	0,8	2,1	2,1	2,0	5,8	6,3	5,4	13,6	16,4	11,5	5,5	6,1	5,2	18%
	Alpha Natural Resources	ANR	1 144	3 615	7,7	-14%		-8%	0,3	0,7	0,8	0,8	13,8	11,3	6,9	neg.	neg.	neg.	10,3	7,4	3,1	53%
	Walter Energy	WLT	628	3 146	9,9	-29%	0,4%	-8%	0,8	1,7	1,7	1,5	23,1	12,4	7,4	neg.	neg.	neg.	11,0	4,7	3,1	-47%
	Mechel	MTL	850	10 678	8,9	-12%		-80%	1,1	1,1	1,1	1,0	13,4	10,0	8,9	neg.	neg.	neg.	3,8	2,7	1,9	9%
	Raspadskaya	RASP RX	559	1 016	4,1	4%		-62%	0,5	1,9	1,5	1,3	20,3	9,6	5,2	neg.	neg.	74,8	12,4	13,2	4,5	5%
	China Coal Energy	1898 HK	8 441	18 190	1,8	-47%	3,2%	-13%	0,5	1,4	1,3	1,2	8,2	7,9	7,1	10,4	12,1	11,3	5,3	4,4	4,1	25%
	New World Resources	NWR LN	158	1 014	11,9	-129%			-0,4	0,8	0,9	0,9	neg.	14,1	5,7	neg.	neg.	neg.	neg.	-25,9	1,8	11%
	медиана								*0,5*	*1,5*	*1,4*	*1,2*	*13,8*	*10,6*	*7,0*	*12,0*	*14,3*	*18,6*	*7,9*	*5,4*	*3,6*	
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	15 884	24 525	1,6	14%	3,5%	102%	2,3	3,0	1,9	1,8	7,3	3,8	3,9	10,0	4,5	4,8	8,0	3,1	3,9	1%
	Cliffs Natural Resources	CLF	3 106	7 360	2,4	9%	3,0%	-51%	0,6	1,3	1,4	1,5	5,1	6,6	7,2	6,0	11,1	12,7	3,0	3,5	3,5	-43%
	Ferrexpo	FXPO LN	1 629	2 217	0,9	-12%	2,4%	-8%	0,9	1,4	1,4	1,4	4,6	4,9	5,8	6,4	7,1	9,9	4,8	4,3	5,2	-20%
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	13 132	13 885	0,1	12%	8,8%	-4%	7,2	2,9	2,7	2,9	5,1	5,2	6,2	9,4	9,7	11,9	8,0	8,3	8,9	-46%
	Atlas Iron	AGO AU	826	751	-0,3	0%	3,0%	763%	0,5	1,1	0,7	0,7	5,5	2,1	2,4	17,3	6,8	7,8	7,8	2,8	2,9	54%
	Mount Gibson Iron	MGX AU	896	821	-0,1	27%	4,4%	-6%	0,8	1,0	0,9	1,2	3,0	2,4	3,6	9,3	5,9	10,9	6,0	3,2	5,9	16%
	Sundance Resources	SDL AU	274	255	0,8	-15%		-61%	1,9				neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.		-56%
	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	3467%
	медиана								*0,8*	*1,3*	*1,4*	*1,4*	*5,1*	*3,8*	*3,9*	*9,4*	*6,8*	*9,9*	*6,0*	*3,2*	*3,9*	
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	15 716	18 879	1,3	-1%	3,0%	85%	2,1	1,0	0,9	0,9	12,4	8,5	6,6	35,2	18,1	12,8	13,1	9,6	8,7	-31%
	Steel Dynamics	STLD	3 786	5 563	2,1	3%	2,6%	55%	1,5	0,8	0,7	0,7	8,8	6,8	5,7	19,7	12,3	9,3	10,0	8,4	7,1	-11%
	United States Steel	X	3 403	6 739	2,7	-2%	0,9%	217%	1,1	0,4	0,4	0,4	8,6	5,5	5,0	neg.	14,8	12,5	6,0	3,7	4,1	27%
	AK Steel	AKS	842	2 717	3,3	-21%		176%	neg.	0,5	0,5	0,5	8,9	6,1	5,2	neg.	13,3	7,3	106,4	5,4	3,1	28%
	ArcelorMittal	MT	26 113	45 572	1,9	3%	1,3%	421%	0,5	0,6	0,5	0,5	6,8	5,3	4,7	neg.	14,3	10,1	5,7	5,2	4,2	34%
	ThyssenKrupp	TKA GR	15 384	19 862	2,0	0%		123%	3,9	0,4	0,4	0,4	7,9	6,5	5,3	neg.	49,5	16,8	15,4	9,3	7,1	-14%
	Voestalpine	VOE AV	7 720	11 963	2,0		3,1%	-10%	1,2	0,8	0,8	0,7	6,6	6,2	5,7	14,2	12,7	10,4	5,7	5,3	5,1	-4%
	SSAB	SSABA EU	2 459	5 000	5,9	6%		110%	0,6	0,9	0,9	0,9	21,1	11,6	8,7	neg.	751,5	21,5	9,9	8,1	6,3	-49%
	Bluescope Steel	BSL AU	3 091	3 651	0,2	-1%			0,8	0,5	0,5	0,5	9,4	6,5	5,3	99,4	26,8	15,2	19,1	12,8	7,7	-2%
	Arrium	ARI AU	1 920	3 697	2,1	19%	7,0%	99%	0,4	0,6	0,5	0,5	7,9	4,2	4,7	14,4	5,5	6,7	7,4	3,3	3,3	80%
	медиана								*1,1*	*0,6*	*0,5*	*0,5*	*8,7*	*6,3*	*5,3*	*19,7*	*14,5*	*11,5*	*9,9*	*6,7*	*5,7*	
сталь, азия	Posco	PKX	23 614	28 016	1,1	13%	2,8%	25%	0,3	0,5	0,5	0,4	5,2	4,6	4,2	14,7	11,7	9,9	5,5	5,0	4,4	51%
	China Steel	2002 TT	13 002	16 310	1,7	4%	3,2%	12%	0,8	1,4	1,3	1,2	9,9	8,5	7,9	24,7	22,1	19,8	9,4	9,2	7,3	-33%
	Hyundai Steel	004020 KS	7 659	17 286	4,1	-9%	0,7%	24%	0,6	1,4	1,1	1,1	12,1	8,2	7,7	13,7	10,0	8,8	5,4	6,0	5,1	-20%
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	9 844	19 646	2,3	8%		18%	0,6	0,6	0,6	0,6	6,3	5,7	5,4	9,6	8,0	7,1	3,6	3,2	3,0	41%
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	3 395	9 948	4,9	5%		23%	0,6	0,7	0,6	0,7	8,1	7,8	7,3	25,2	19,7	16,5				-13%
	Angang Steel	347 HK	3 443	6 362	4,0	24%	0,4%	26%	0,6	0,5	0,5	0,5	5,2	4,9	4,5	24,9	18,5	13,7	3,1	3,9	3,1	45%
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	1 961	7 236	4,3	2%		400%	0,5	0,6	0,6	0,6	8,5	7,5	6,9	110,8	26,4	13,2	3,0	2,0	2,3	16%
	Nippon Steel	5401 JP	27 915	55 657	3,8		1,7%	225%	1,0	1,2	1,0	1,0	15,6	8,9	7,7	neg.	12,6	10,1	10,3	5,5	5,1	-28%
	JFE Holdings	5411 JP	12 742	27 917	4,5		1,9%	114%	0,7	0,9	0,8	0,8	11,1	8,1	6,9	33,5	12,1	8,9	5,0	4,8	4,0	-8%
	Kobe Steel	5406 JP	4 270	12 245	5,0			284%	0,7	0,7	0,7	0,7	9,9	6,8	6,5	neg.	7,0	8,4	5,3	3,1	3,2	21%
	медиана								*0,6*	*0,7*	*0,7*	*0,7*	*9,2*	*7,6*	*6,9*	*24,8*	*12,3*	*10,0*	*5,3*	*4,8*	*4,0*	
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	4 132	6 473	1,4			5283%	0,6	1,2	1,0	1,0	9,1	6,1	5,4	neg.	neg.	10,2	7,6	6,9	5,8	5%
	Industrias CH	ICHB MM	2 614	2 446	-2,1	2%		26%	1,5	1,1	1,0	0,9	10,7	8,3	6,6	22,5	18,4	14,7	neg.	neg.		-24%
	Gerdau	GGB	10 327	16 363	2,1		2,9%	57%	0,8	1,0	0,9	0,8	8,4	6,4	5,8	16,6	10,5	8,2	8,8	6,7	5,7	0%
	CSN	SID	6 715	15 364	2,8	6%		27%	1,9	2,1	1,9	1,8	7,7	6,6	6,8	13,0	10,2	11,0	10,6	6,9	8,3	-40%
	Ternium	TX	5 981	8 520	0,9	4%	2,5%	26%	1,1	1,0	0,9	0,9	5,8	5,2	4,8	12,3	9,7	8,3	6,3	6,3	5,8	7%
	NLMK	NLMK LI	8 419	11 197	2,0	4%	1,4%	35%	0,8	1,0	1,0	0,9	7,4	6,4	5,8	22,4	15,6	12,8	6,4	6,2	5,5	-8%
	Severstal	SVST LI	6 847	10 784	1,9	1%	3,5%	11%	1,0	0,8	0,8	0,8	5,4	5,1	4,7	13,5	10,2	8,5	5,6	5,0	4,6	16%
	Evraz	EVR LN	1 886	9 139	3,9	29%		52%	0,4	0,6	0,6	0,6	5,3	5,3	4,7	neg.	-33,9	14,9	3,1	1,7	1,6	95%
	MMK	MMK LI	2 004	5 017	3,1	25%	7,7%	-91%	0,2	0,6	0,6	0,6	5,0	4,6	4,3	neg.	neg.	29,0	2,5	2,4	2,2	115%
	Mechel	MTL	850	10 678	8,9	-12%		-80%	1,1	1,1	1,1	1,0	13,4	10,0	8,9	neg.	neg.	neg.	3,8	2,7	1,9	257%
	Tata Steel	TATA IN	5 473	14 246	3,6	-15%	2,7%	808%	0,9	0,6	0,6	0,6	6,7	5,6	5,1	32,1	9,8	7,9	5,1	3,8	3,2	56%
	Jindal Steel & Power	JSP IN	3 522	8 224	3,9	-28%	0,7%	-27%	0,9	2,2	2,4	1,9	6,3	8,1	6,3	5,0	9,2	7,4	3,8	5,3	4,0	-32%
	SAIL	SAIL IN	3 735	6 690	3,5	-28%	4,3%	2%	0,5	0,8	0,9	0,8	6,5	7,9	6,3	7,1	9,3	8,1	4,5	5,2	4,6	6%
	JSW Steel	JSTL IN	3 347	7 737	2,3	-7%	1,3%	53%	1,0	1,1	1,0	0,9	6,6	5,4	5,0	12,4	12,6	9,2	5,0	4,8	3,9	9%
	медиана								*0,9*	*1,0*	*0,9*	*0,9*	*6,6*	*6,3*	*5,6*	*13,2*	*10,2*	*9,2*	*5,1*	*5,2*	*4,6*	
трубы	Tenaris	TS	24 605	23 999	0,1	6%	2,1%	13%	2,0	2,2	2,2	2,0	8,6	8,2	7,5	15,4	14,7	13,3	11,2	11,1	10,1	-19%
	Vallourec	VK FP	6 667	9 651	1,6	-3%	2,0%	33%	1,0	1,3	1,2	1,1	7,8	6,9	5,9	19,9	15,3	11,3	9,4	7,2	6,0	13%
	TMK	TMKS LI	2 338	6 129	3,3	19%	3,6%	31%	1,2	0,9	0,9	0,9	6,2	5,5	5,2	9,4	6,6	5,4	1,8	1,6	2,5	109%
	Hyundai Hysco	010520 KS	954	1 731	2,3	-22%	0,7%	-10%	0,5	0,2	0,4	0,4	2,4	8,3	8,1	2,6	8,4	7,7	1,5	2,2	5,1	93%
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	2 610	2 119	-2,3		2,4%	-1%	1,0	1,7	1,6	1,5	9,5	8,5	7,9	24,1	20,6	18,9	16,1	14,3	12,8	-15%
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	311	3 066																		
	медиана								*1,0*	*1,3*	*1,2*	*1,1*	*7,8*	*8,2*	*7,5*	*15,4*	*14,7*	*11,3*	*9,4*	*7,2*	*6,0*	
удобрения	Potash Corp	POT	28 517	31 826	1,2	6%	4,2%	-21%	3,1	4,5	5,0	4,7	9,7	11,3	9,9	15,6	19,9	16,4	10,5	12,7	11,3	-35%
	Mosaic	MOS	19 185	16 942	-1,1	-2%	2,1%	-1%	1,9	1,9	1,9	1,8	8,1	7,9	6,7	15,8	18,0	14,8	9,4	9,9	8,2	-1%
	Uralkali	URKA LI	13 756	16 544	1,4	9%	3,7%	1%	2,1	5,0	4,9	4,6	9,4	10,3	9,7	14,4	17,6	16,5	8,8	10,2	9,9	-28%
	Agrium	AGU	13 168	16 257	1,4	0%	3,3%	4%	1,9	1,0	1,0	0,9	7,7	7,5	6,6	12,2	12,0	10,4	9,6	8,5	7,3	30%
	CF Industries	CF	13 908	15 658	0,6	4%	1,6%	-15%	2,8	2,9	3,2	3,4	5,9	7,0	6,6	10,1	13,1	12,6	9,7	10,9	8,0	-5%
	K+S AG	SDF EU	6 368	6 818	0,7	3%	3,5%	-42%	1,4	1,3	1,4	1,3	5,6	7,5	6,8	11,3	20,2	18,4	6,9	9,8	9,8	8%
	Yara	YAR EU	11 196	12 109	0,3	17%	4,1%	-8%	1,2	0,9	0,8	0,8	5,4	5,9	5,7	9,6	10,2	9,8	6,9	7,0	6,6	55%
	медиана								*1,9*	*1,9*	*1,9*	*1,8*	*7,7*	*7,5*	*6,7*	*12,2*	*17,6*	*14,8*	*9,4*	*9,9*	*8,2*	
уран	Cameco	CCJ	9 086	10 089	1,2	-2%	1,5%	-27%	1,9	4,6	4,4	4,0	15,0	17,7	13,5	20,9	28,8	21,3	13,9	17,8	13,9	-63%
	Energy Resources of Aust	ERA AU	681	360	12,8	-14%		-2%	0,8	1,1	1,4	1,3	6,5	14,4	34,6	neg.	neg.	neg.	7,3	14,5	7,2	15%
	Denison Mines	DNN	775	748	1,8			-53%		70,0	65,6	44,7	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.				-90%
	Paladin Energy	PDN AU	468	954	14,9	30%		-77%	1,0	2,3	2,9	3,0	28,4	-23,7	11,0	neg.	neg.	-178,3	3,5	25,4	8,3	-72%
	медиана								*1,0*	*3,4*	*3,7*	*3,5*	*15,0*	*14,4*	*13,5*	*20,9*	*28,8*	*-78,5*	*7,3*	*17,8*	*8,3*	
титан	Iluka Resources	ILU AU	3 561	3 738	0,2	2%	1,1%	100%	2,4	5,2	4,2	3,2	14,3	10,7	7,1	64,4	32,1	14,5	29,2	9,4	7,4	-11%
	Allegheny Technologies	ATI	3 353	4 374	2,4	-7%	2,3%	-208%	1,1	1,0	1,0	0,9	16,8	11,2	6,8	neg.	63,0	14,6	9,0	9,5	8,3	28%
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	2 658	3 214																		
	RTI International Metals	RTI	904	963	0,7	0%		51%	1,0	1,2	1,1	1,0	8,1	6,7	5,7	29,9	19,5	12,5	23,4	12,0		54%
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	568	1 144	6,5		0,6%		1,2	1,9	2,7	2,4	6,3	11,4	9,7	27,2	neg.	34,0	3,1	7,0	5,7	-15%
	Toho Titanium	5727 JP	440	981	28,7			107%	1,2	2,4	3,4	2,4	11,8	neg.	14,6	neg.	neg.	neg.	5,0	32,2	9,2	-52%
	медиана								*1,2*	*1,9*	*2,7*	*2,4*	*11,8*	*10,9*	*7,1*	*29,9*	*32,1*	*14,5*	*9,0*	*9,5*	*7,8*	
ред.мет	Molycorp	MCP	1 254	2 485	9	-80%		-72%	0,7	4,3	3,1	2,7	neg.	22,7	11,3	neg.	neg.	166,1		neg.		460%
	Lynas Corp	LYC AU	555	853	-3,9	-42%		-28%	0,1	63,0	8,7	2,3	neg.	neg.	10,2	neg.	neg.	17,5	neg.		16,6	223%
	Avalor Rare Metals	AVL	71	64						168,6			neg.			neg.						
	Rare Element Resources	REE	75	41	2,6			-10%					neg.		neg.	neg.	neg.	neg.				
	Quest Rare Minerals	QRM CN	33	25		-121%																
	медиана								*0,4*	*63,0*	*5,9*	*2,5*	*-*	*22,7*	*10,7*	*-*	*-*	*91,8*	*-*	*-*	*16,6*	

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.