14 марта 2014 г.

МЕТАЛЛЫ И ДОБЫЧА. Каждую неделю

ЖЕЛЕЗНАЯ РУДА: ВРЕМЯ ОТКУПАТЬ?



На текущей неделе мы столкнулись с переизбытком негатива в акциях сектора, подогреваемым общими страхами на финансовых рынках (усиление опасений по Китаю, противостояние на Украине). Несмотря на абсолютный консенсус в пессимистичных ожиданиях по ценам на железную руду, мы ожидаем изменения настроений в ближайшие недели и рекомендуем формировать длинные позиции в акциях железорудников.

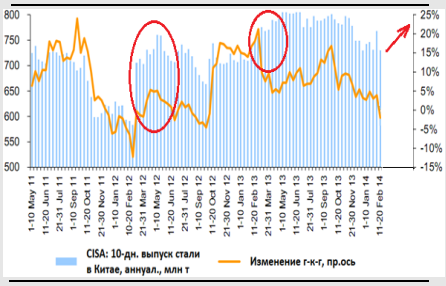
Рынок железной руды вступил в «медвежью» фазу. С декабрьских максимумов котировки сырья упали более чем на 20%. По аналогии с медью, железная руда в Китае в последнее время все более активно использовалась в финансовых целях, в качестве обеспечения по кредитам. Такой спекулятивный спрос ускорил рост избыточных запасов руды в китайских портах (по разным оценкам, 30-40% этого объема находится в залогах у банков) и заметно возросшие риски резкого падения цены. Реализоваться такому риску на этой неделе помогла порция негатива из Китая. Во-первых, рынок был взбудоражен первым корпоративным дефолтом в КНР. Во-вторых, картину дополнили негативные макроданные: сильно разочаровал уровень экспорта (-18,1% yoy в феврале), промпроизводство выросло заметно ниже ожиданий (+8,6% yoy за два месяца против прогноза +9,5%). Что в итоге дало старт мощному сокращению спекулятивных операций и фактически обрушило рынок железной руды – только в понедельник котировки обвалились на 8,3%, до минимальных за полтора года $105/т.

Негатив в спросе во многом носит временный характер. Первые два месяца текущего года стальной сектор Китая оставался под мощным давлением. Холодная зима, ужесточение экологических требований, закрытие и приостановка нерентабельных производств привели к сокращению выпуска yoy (впервые за 14 месяцев). В последние годы в стальной отрасли Китая прослеживается четкая тенденция, когда подавляющая доля прироста в выпуске (внутри года) приходится на конец первого и второй кварталы (*см. рис. 1*). Мы считаем, что такой сильный импульс, характерный для марта-апреля, будет и в этом году на фоне роста загрузки и запуска новых производств. Упавшие цены на руду помогут в этом, позволяя возобновить работу приостановленных ранее низкорентабельных стальных мощностей.

Снижение цен позитивно отразится на балансе рынка. Текущие ценовые уровни руды уже способны активизировать поддержку со стороны предложения. В первую очередь, можно говорить о китайских железорудниках, практически половина из которых уже при цене $100/т будут работать в убыток (*см. рис. 2*). На фоне низких цен они не будут торопиться запускать шахты после зимних холодов, поэтому предпосылки для активного сокращения запасов и образования локального дефицита на рынке руды – возрастают (*см. рис. 3*).

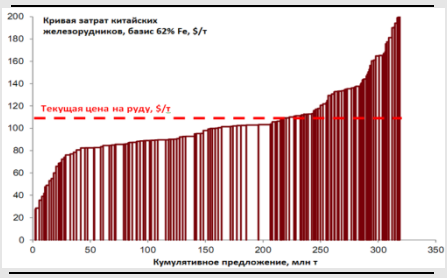
Хотя в моменте не стоит исключать дальнейшего снижения цен на руду (дополнительные 5-10%), **мы рекомендуем по крайней мере сокращать короткие позиции в сегменте черной металлургии (X, AKS, CLF) и постепенно наращивать «лонги». Рассматривать наиболее надёжные и низкозатратные компании (BHP, RIO, FMG AU, AGO AU), способные выиграть и при низких ценах на руду (расширение доли на рынке), а также спекулятивные идеи (VALE, CLF, FXPO LN) в расчете на «отскок» – с более высоким краткосрочным потенциалом роста в позитивном сценарии. На вероятных провалах в руде до $90-95 стоит более активно наращивать длинные позиции в акциях железорудного сегмента.** *Торговые идеи недели – на следующей странице*.

Сезонное оживление в стальной индустрии поможет развернуть негативную динамику



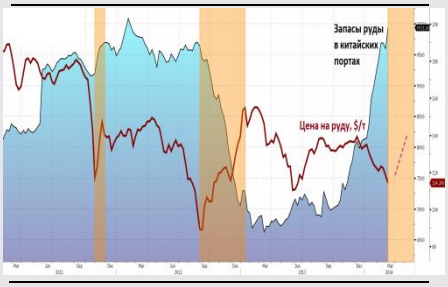
Источник: CISA, Morgan Stanley, Арбат Капитал

Китайские горнодобытчики вынуждены закрывать железорудные шахты



Источник: CIMB, CRU Company, Арбат Капитал

Высокий уровень запасов в прошлом не мешал быстрому «отскоку» котировок



Источник: Antaike Inf., 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



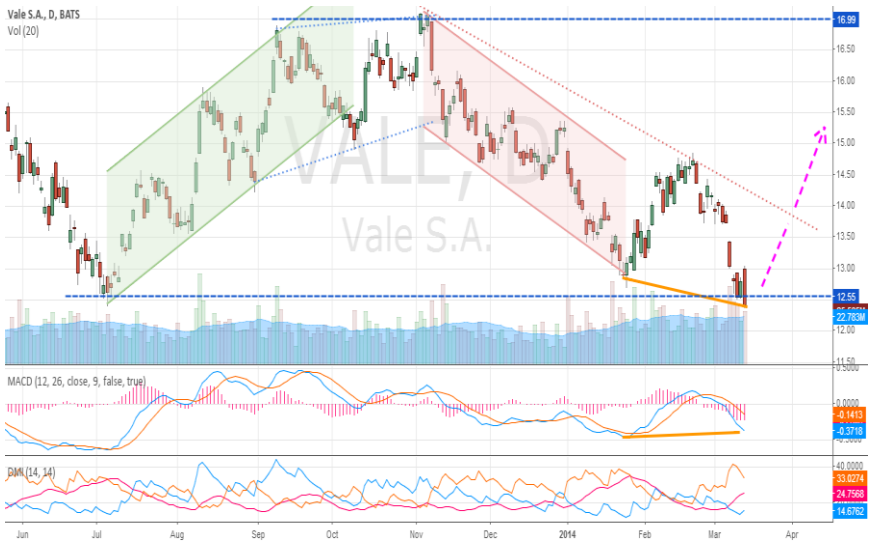
Источник: TradingView.com

Rio Tinto (RIO)

+ Более высокая бета (=1,3) среди крупных диверсифицированных компаний
+ Большая зависимость от рынка руды (среди диверсиф.), ~85% EBIT
+ Один из наиболее низкозатратных производителей
− Риски исполнения работ и политические риски на крупнейших проектах (Pilbara, Oyu Tolgoi)

Рекомендация: ПОКУПАТЬ на локальных просадках до уровня 200-дневной средней и целевого уровня $50

RIO BUY @ $50,3 TP $60,0 SL $48,7



Источник: TradingView.com

Vale (VALE)

+ Запуск дистрибуционного центра в Малайзии в конце марта (использование крупнейших балкеров Valemax = 400 тыс. т. груза => расширение доступа на рынок Китая)
+ Низкие мультипликаторы, существенный дисконт (30-50%) по отношению к лидерам (RIO, BHP)
+ Техническая перепроданность
− Риски изменения налогообложения и регулирования сектора бразильских компаний

Рекомендация: ПОКУПАТЬ при подтверждении разворота от уровня поддержки $12.50

VALE BUY @ close > $12,5 TP $13.8 SL $12,2
VALE BUY @ close > $14,0 TP $16,9 SL $13,6



Источник: TradingView.com

Cliff Natural Resources (CLF)

+ Большой уровень шортов в бумаге (SI = 32%)
+ Техническая перепроданность
+ Высокий уровень операционного рычага (повышенные риски и доходность)
− Дорогой по мультипликаторам: EV/EBITDA14 = 6,5 (vs. 3,6 средней); большой долг: ND/EBITDA14 = 2,5
− Высокие риски интеграции приобретенных компаний

Рекомендация: ПОКУПАТЬ вблизи уровня поддержки $18,0

CLF BUY @ $18,1 TP $20,5 SL $17,3
CLF BUY @ close > $20,0 TP $22,9 SL $19,6

КАЛЕНДАРЬ: Компании и события

Понедельник	Вторник	Среда	Четверг	Пятница
● Stillwater Mining (SWC) ↗ **Справка:** ● финансовая отчетность до - до открытия пз - после закрытия ◦ операционные результаты ◊ собрание акционеров событие **03/03**	● Glencore Xstrata (GLEN LN) ↗ ◊ 5401 JP: Board meeting **04/03**	**05/03**	● Denison Mines (DNN) ↘ **06/03**	**07/03**
◊ MT: Investor Day **10/03**	27-я конференция International Copper ◊ YAR NO: Roadshow **11/03**	● Ferrexpo (FXPO LN) ↑ ● Sundance Res (SDL AU) ↗ **12/03**	● K+S AG (SDF GR) ↓ **13/03**	◊ PKX **14/03**
17/03	● Chalco (ACH) ● Northern Iron (NFE AU) ● Antofagasta (ANTO LN) **18/03**	**19/03**	● NLMK (NLMK LI) **20/03**	**21/03**

Главные новости

Импорт железной руды в Китай в феврале 2014 г. снизился до 61,2 млн. т. (-29,5% mom; +8,5% yoy). В предыдущем месяце был зафиксирован исторический максимум на уровне 86,8 млн. т. Импорт руды за первые два месяца вырос на 21% yoy. 7 марта запасы жел.руды в китайских портах обновили исторический максимум и достигли 105 млн. т. Экспорт китайской стали за январь-февраль вырос до 11,6 млн.т. (+26,3% yoy). *Bloomberg*

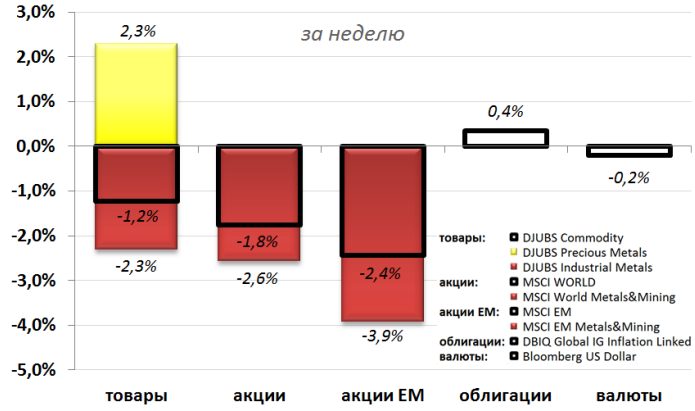
Китай оценивает риски финансирования под железорудные залоги. Китай изучает риски дефолтов компаний, которые используют железную руду в качестве залога для получения финансирования, и может предупредить банки об опасности кредитования таких организаций. Возможные меры включают оповещение банков, публичное предупреждение и более суровые санкции в отношении некоторых банков. Пристальное внимание регулятора приведет к сокращению такого рода кредитования в среднесрочной перспективе. *Bloomberg*

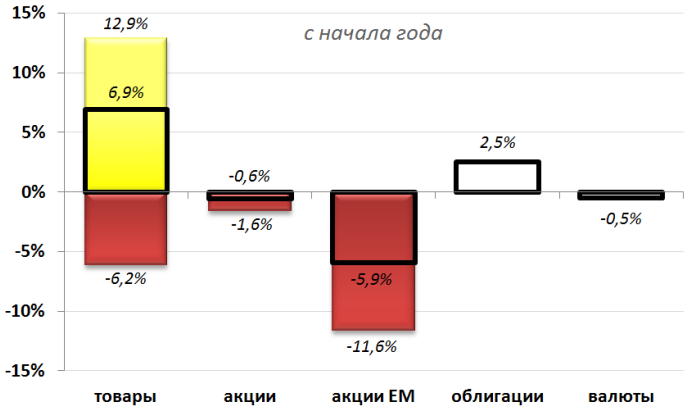
С полным списком новостей, а также наиболее активными бумагами внутри недели, можно ознакомиться в наших ежедневных новостных подборках (на английском языке):

M&M Daily Brief – 6 March 2014
M&M Daily Brief – 7 March 2014
M&M Daily Brief – 11 March 2014
M&M Daily Brief – 12 March 2014
M&M Daily Brief – 13 March 2014

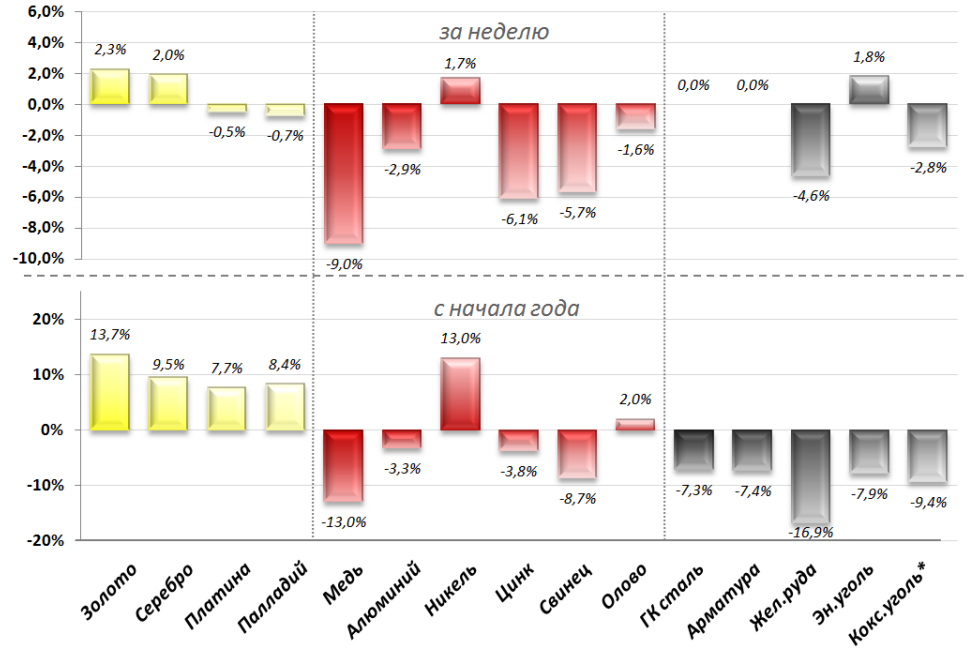
РЫНКИ: Глобальный обзор

Динамика индексов





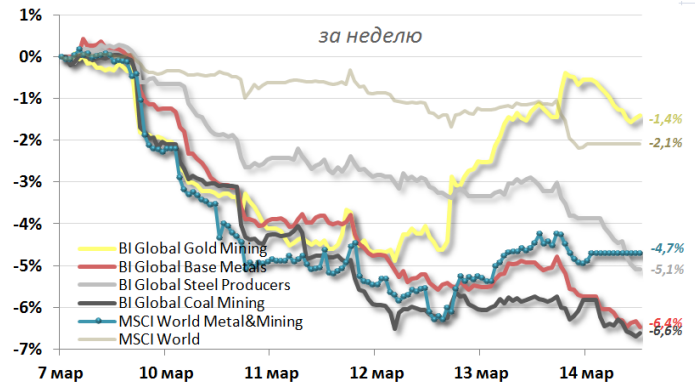
Динамика рынков металлов

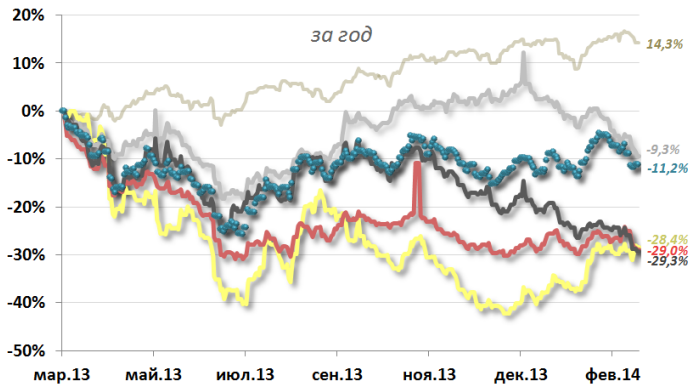


	биржа/поставка	ед.	цена
Золото	*LME spot*	$/унц	1 371
Серебро	*LME spot*	$/унц	21,32
Платина	*LME spot*	$/унц	1 475
Палладий	*LME spot*	$/унц	777
Медь	*LME 3м фьюч.*	$/т	6 415
Алюминий	*LME 3м фьюч.*	$/т	1 741
Никель	*LME 3м фьюч.*	$/т	15 780
Цинк	*LME 3м фьюч.*	$/т	1 982
Свинец	*LME 3м фьюч.*	$/т	2 023
Олово	*LME 3м фьюч.*	$/т	22 925
ГК сталь	*США, 1м фьюч.*	$/т	626
Арматура	*Китай, 1м фьюч.*	юань/т	3 100
Жел.руда	*Китай имп., spot*	$/т	112
Эн.уголь	*ARA, CIF*	$/т	75,3
Кокс.уголь*	*HCC Queens., FOB*	$/т	124

** задержка 1 неделя*

Динамика отраслевых индексов акций





АРБАТ КАПИТАЛ

АКЦИИ: динамика цен

Сек	Компания	Тик	Цена	Изменение, % неделя	месяц	квартал	год	с начала года
диверсиф	BHP Billiton	BHP	64,5	-5,3	-5,6	1,1	-11	-5,5
	Rio Tinto	RIO	51,6	-6,8	-12	-0,4	3,5	-8,6
	Vale	VALE	12,42	-9,6	-15	-15	-29	-19
	Anglo American	AAL LN	1414	-3,4	-7,0	11	-24	7,1
	Glencore	GLEN LN	302	-7,2	-11	0,2	-20	-3,6
	Noilsk Nickel	MNOD LI	15,69	-11	-4,6	1,2	-9,6	-5,6
	Teck Resources	TCK	20,5	-11	-14	-11	-30	-21
	Vedanta Resources	VED LN	793	-8,1	-14	2,3	-32	-15
	медиана			*-7,6*	*-12*	*0,6*	*-22*	*-7,1*
алюм	Alcoa	AA	11,86	-1,7	4,3	25	39	12
	Chinalco	ACH	8,30	-7,3	-10	-3,4	-19	-4,6
	UC Rusal	486 HK	2,30	-15	-19	-0,4	-44	0,0
медь	Freeport	FCX	30,6	-9,4	-9,2	-11	-4,4	-19
	Southern Copper	SCCO	27,6	-11	-14	8,5	-25	-3,7
	Antofagasta	ANTO LN	830	-5,4	-12	9,0	-20	0,7
	First Quantum	FM CN	18,84	-11	-11	11	-14	-1,6
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	99,9	-14	-11	-13	-42	-15
	Kazakhmys	KAZ LN	267	-8,9	14	40	-50	22
	OZ Minerals	OZL AU	3,45	-12	-12	17	-39	9,5
	Discovery Metals	DML AU	0,030	-17	-30	-46	-95	-43
	медиана			*-11*	*-11*	*8,5*	*-25*	*-1,6*
золото	Goldcorp	GG	28,6	2,8	3,8	36	-12	32
	Barrick Gold	ABX	20,8	2,2	2,2	24	-27	18
	Newmont Mining	NEM	25,5	2,2	6,9	9,5	-36	11
	Newcrest Mining	NCM AU	12,10	0,8	9,5	63	-45	55
	Polyus Gold	PGIL LN	187,3	-2,1	-7,0	-3,7	-13	-5,8
	Yamana Gold	AUY	10,48	1,5	-0,9	21	-28	22
	Randgold Resources	GOLD	82,4	-2,8	3,4	29	-1,0	31
	Anglogold Ashanti	AU	18,95	1,9	8,5	61	-24	62
	Kinross Gold	KGC	5,23	4,8	0,2	14	-34	19
	Agnico-Eagle	AEM	34,8	5,1	3,3	32	-12	32
	Eldorado Gold	EGO	7,34	4,7	2,9	30	-22	29
	Gold Fields	GFI	4,28	11	4,6	26	-46	34
	Iamgold	IAG	4,20	6,9	0,5	22	-37	26
	Nord Gold	NORD LI	2,00	0,0	32	22	-50	25
	Harmony Gold	HMY	3,70	11	16	50	-42	46
	медиана			*2,2*	*3,4*	*26*	*-28*	*29*
сереб	Fresnillo	FRES LN	904	-2,6	-7,0	26	-37	21
	Silver Wheaton	SLW	26,5	1,9	4,5	30	-13	31
	Polymetal	POLY LN	551	-2,6	-16	11	-41	-4,3
мпг	Lonmin	LMI LN	290	-1,3	-11	0,3	-11	-6,0
	Stillwater Mining	SWC	15,08	-0,1	14	33	18	22
	медиана			*-1,3*	*-7,0*	*26*	*-13*	*21*
уголь	Peabody Energy	BTU	15,50	-12	-6,9	-16	-28	-21
	Consol Energy	CNX	38,6	-5,1	0,3	3,7	14	1,4
	Alpha Natural Res	ANR	4,38	-20	-13	-31	-47	-39
	Walter Energy	WLT	9,03	-17	-18	-37	-69	-46
	Arch Coal	ACI	4,13	-12	1,0	-0,5	-26	-7,2
	Whitehaven Coal	WHC AU	1,725	-7,3	9,9	-3,9	-25	-9,7
	медиана			*-12*	*-3,3*	*-9,9*	*-27*	*-15*
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	4,98	-8,3	-13	-7,1	25	-14
	Cliffs Natural Res	CLF	18,24	-4,5	-21	-22	-16	-30
	Ferrexpo	FXPO LN	140,6	-0,7	-17	-20	-28	-26
	Atlas Iron	AGO AU	0,910	-12	-17	-21	-28	-21
	Sundance Resour	SDL AU	0,090	-6,3	-10,0	-4,3	-65	-5,3
	Northern Iron	NFE AU	0,205	2,5	-4,7	-6,8	-52	-6,8
	медиана			*-5,4*	*-15*	*-13*	*-28*	*-18*
сталь	Nippon Steel	5401 JP	276	-8,3	-6,4	-17	8,2	-22
	ArcelorMittal	MT	14,85	-5,2	-11	-9,8	-1,1	-17
	Posco	PKX	64,3	-3,0	-8,0	-17	-15	-18
	Nucor	NUE	48,7	-3,8	-5,2	-5,7	4,8	-8,9
	Gerdau	GGB	5,91	-5,6	-14	-23	-25	-25
	CSN	SID	3,64	-15	-26	-34	-29	-41
	NLMK	NLMK LI	10,82	-13	-29	-33	-40	-36
	Mechel	MTL	1,660	-8,8	-22	-26	-68	-35
	Severstal	SVST LI	6,16	-19	-27	-32	-40	-38
	Evraz	EVR LN	53,3	-16	-38	-46	-78	-52
	Ternium	TX	28,9	-3,6	-6,7	1,8	43	-7,7
	MMK	MMK LI	1,577	-19	-38	-47	-59	-47
	US Steel	X	24,4	-2,7	-10	-11	23	-17
	Steel Dynamics	STLD	16,53	-6,5	-7,5	-12	9,0	-15
	Arrium	ARI AU	1,345	-11	-21	-15	37	-23
	AK Steel	AKS	6,09	-4,7	-12	2,2	71	-26
	медиана			*-6,5*	*-14*	*-17*	*-15*	*-25*
удобрения	Potash	POT	34,1	-3,1	1,4	11	-17	3,6
	Mosaic	MOS	47,7	-4,7	-0,3	8,4	-24	0,8
	Uralkali	URKA LI	21,0	-7,1	-14	-17	-44	-21
	Agrium	AGU	93,4	-3,4	5,9	4,5	-9,3	2,1
	CF Industries	CF	252	-4,8	8,6	12	24	7,9
	K+S AG	SDF EU	21,7	-12	-11	6,8	-41	-3,2
	Yara Int.	YAR EU	243	-4,1	-1,5	-7,3	-11	-7,1
	медиана			*-4,7*	*-0,3*	*6,8*	*-17*	*0,8*
уран	Cameco	CCJ	25,0	2,6	15	20	18	20
	Energy Resources	ERA AU	1,530	-3,8	29	49	18	21
	Denison Mines	DNN	1,590	-3,6	18	42	17	32
	Paladin Energy	PDN AU	0,515	-15	8,4	14	-49	11
	медиана			*-3,7*	*16*	*31*	*17*	*21*
	среднее по отрасли			***-5,1***	***-7,0***	***1,1***	***-25***	***-5,4***

АРБАТ КАПИТАЛ

АКЦИИ: разброс цен и относительная динамика 1/2

Сек	Компания	Тикер	Цена	52-нед макс	52-нед мин	Цел. цена (конс)	Upside (конс)	Бэта	52-нед разброс цен*	Изменение и отн.динамика**, %					
										нед	мес	3мес	6мес	год	ytd
диверсиф	BHP Billiton	BHP	64,5	73,4	55,7	74,2	15%	1,11		-5,3	-6	1	-3	-11	-5
	Rio Tinto	RIO	51,6	60,6	39,1	65,2	26%	1,29		-6,8	-12	0	3	4	-9
	Vale	VALE	12,42	18,55	12,36	19,00	53%	0,99		-9,6	-15	-15	-23	-29	-19
	Glencore Xstrata	GLEN LN	5,00	6,28	4,20	6,31	26%	1,19		-7,2	-11	0	-12	-20	-4
	Anglo American	AAL LN	23,4	31,6	19,85	26,6	13%	1,26		-3,5	-7	11	-10	-24	7
	Norilsk Nickel	MNOD LI	15,67	18,00	12,31	17,80	14%	1,13		-10,9	-5	1	10	-10	-6
	Teck Resources	TCK	20,5	30,2	19,98	26,9	31%	1,38		-10,7	-14	-11	-24	-30	-21
	Vedanta Resources	VED LN	13,16	22,4	12,42	15,86	21%	1,63		-8,1	-14	2	-32	-32	-15
	Grupo Mexico	GMEXICOB	2,78	3,92	2,61	3,77	36%	1,11		-11,6	-16	-8	-8	-28	-15
	медиана									*-8,1*	*-12*	*0*	*-10*	*-24*	*-9*
медь	Freeport-McMoRan	FCX	30,6	38,1	26,3	40,0	31%	1,44		-9	-9	-11	-7	-4	-19
	Southern Copper	SCCO	27,6	37,6	24,5	35,0	27%	1,18		-11	-14	8	0	-25	-4
	Antofagasta	ANTO LN	13,77	17,40	12,17	13,28	-4%	1,23		-5	-12	9	-2	-20	1
	First Quantum Minerals	FM CN	17,01	19,81	12,83	21,6	27%	1,62		-11	-11	11	2	-14	-2
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	32,7	57,6	32,3	40,6	24%	1,21		-14	-11	-13	-20	-42	-15
	Kazakhmys	KAZ LN	4,43	9,10	2,82	4,48	1%	1,49		-9	14	40	-11	-50	22
	OZ Minerals	OZL AU	3,12	5,27	1,879	3,89	25%	1,19		-12	-12	17	-19	-39	10
	Jiangxi Copper	358 HK	1,561	2,30	1,484	1,903	22%	1,22		-6	-15	-14	-24	-32	-13
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	12,32	14,80	10,38	13,79	12%	0,94		-9	-6	-1	-7	-10	-9
	Mitsubishi Materials	5711 JP	2,91	4,24	2,46	3,79	31%	1,07		-10	-5	-22	-26	6	-24
	Hudbay Minerals	HBM CN	7,41	9,17	5,43	9,03	22%	1,65		-13	-8	5	4	-17	-6
	Discovery Metals	DML AU	0,027	0,614	0,026			1,81		-17	-30	-46	-77	-95	-43
	медиана									*-10,5*	*-11*	*2*	*-9*	*-23*	*-8*
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	4,83	5,21	3,97	5,36	11%	1,02		-3	-2	14	16	13	7
	Alcoa	AA	11,86	12,38	7,63	10,00	-16%	1,13		-2	4	25	47	39	12
	Chinalco	2600 HK	0,335	0,428	0,283	0,322	-4%	1,26		-4	-8	-4	-8	-18	-4
	UC Rusal	486 HK	0,296	0,571	0,272	0,386	30%	0,59		-15	-19	0	-2	-44	0
	Alumina	AWC AU	1,089	1,215	0,804	1,242	14%	1,35		-3	-7	20	19	7	8
	National Aluminium	NACL IN	0,570	0,754	0,394	0,605	6%	0,85		4	7	-7	5	-21	-8
	Century Aluminium	CENX	12,39	12,87	6,26	10,00	-19%	1,70		-2	8	35	52	50	18
	медиана									*-2,8*	*-2*	*14*	*16*	*7*	*7*
цинк	Korea Zinc	010130 KS	324	347	234	373	15%	1,12		-3	1	26	11	-6	9
	Horsehead Holding	ZINC	17,46	18,83	9,38	20,5	17%	1,39		-4	9	23	31	56	8
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	3,55	4,04	2,30	3,61	2%	0,52		-2	-9	17	24	49	7
	медиана									*-3,1*	*1*	*23*	*24*	*49*	*8*
золото, large cap	Goldcorp	GG	28,6	33,8	20,5	30,0	5%	0,57		3	4	36	8	-12	32
	Barrick Gold	ABX	20,8	29,8	13,43	21,3	2%	0,54		2	2	24	17	-27	18
	Newmont Mining	NEM	25,5	42,0	20,8	25,8	1%	0,55		2	7	9	-10	-36	11
	Newcrest Mining	NCM AU	10,93	20,7	6,29	9,76	-11%	1,41		1	10	63	1	-45	55
	Polyus Gold	PGIL LN	3,11	3,68	3,01	3,15	1%	-		-2	-7	-4	-3	-13	-6
	Yamana Gold	YRI CN	10,46	14,46	7,99	11,73	12%	1,46		2	0	26	7	-22	27
	Randgold Resources	GOLD	82,4	86,7	59,2	89,8	9%	0,74		-3	3	29	15	-1	31
	Anglogold Ashanti	AU	18,95	25,0	11,14	18,00	-5%	0,55		2	8	61	51	-24	62
	Kinross Gold	KGC	5,23	8,17	4,23	5,70	9%	0,68		5	0	14	1	-34	19
	Buenaventura	BVN	13,57	26,6	10,54	14,10	4%	0,45		3	5	24	17	-46	21
	медиана									*2,2*	*4*	*25*	*8*	*-25*	*24*
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	34,8	38,4	22,3	34,7	0%	1,44		6	4	38	38	-5	37
	Eldorado Gold	EGO	7,34	9,85	5,35	8,31	13%	0,81		5	3	30	4	-22	29
	Gold Fields	GFI	4,28	8,27	2,92	3,80	-11%	0,62		11	5	26	-10	-46	34
	Iamgold	IMG CN	4,18	6,96	3,01	4,09	-2%	2,34		7	1	29	-17	-32	31
	Alamos Gold	AGI CN	10,87	16,12	8,88	12,64	16%	1,19		10	5	-6	-24	-16	-6
	Harmony Gold Mining	HMY	3,70	6,73	2,35	2,95	-20%	0,48		11	16	50	1	-42	46
	Nordgold	NORD LI	2,000	4,10	1,400	1,600	-20%	0,74		0	32	22	18	-50	25
	Centerra Gold	CG CN	5,18	6,50	2,55	6,05	17%	1,75		3	19	45	-8	-14	33
	Highland Gold Mining	HGM LN	1,088	1,611	0,830	1,287	18%	1,03		4	-4	10	-10	-29	12
	Petropavlovsk	POG LN	1,445	4,17	0,897	1,154	-20%	1,09		-1	-4	44	9	-65	20
	медиана									*5*	*4*	*29*	*-4*	*-31*	*30*
серебро	Fresnillo	FRES LN	14,99	24,3	10,93	16,19	8%	1,11		-3	-7	26	-24	-37	21
	Silver Wheaton	SLW CN	26,5	29,5	16,78	29,7	12%	1,75		3	5	36	15	-6	37
	Polymetal	POLY LN	9,14	15,71	7,30	9,94	9%	1,03		-3	-16	11	-22	-41	-4
	Pan American Silver	PAA CN	14,85	15,71	9,19	15,03	1%	1,69		4	5	41	42	-3	33
	Coeur Mining	CDE	10,68	19,49	9,71	13,00	22%	1,16		-6	-4	2	-19	-43	-2
	Hochschild Mining	HOC LN	2,99	5,27	1,978	2,86	-4%	0,87		-9	-4	44	-35	-41	27
	Hecla Mining	HL	3,56	4,32	2,63	3,65	3%	1,20		0	3	29	12	-15	16
	Silver Standard Resources	SSO CN	11,30	11,34	4,86	11,02	-2%	2,09		2	10	88	68	21	70
	Silvercorp Metals	SVM CN	2,28	4,00	2,09	3,22	41%	2,08		-3	-20	2	-26	-30	4
	медиана									*-2,6*	*-4*	*29*	*-19*	*-30*	*21*
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	41,0	43,7	25,4	37,6	-8%	1,23		-2	-5	21	4	8	12
	Impala Platinum	IMP SJ	10,63	13,16	7,73	11,10	4%	1,34		-2	-8	5	-7	-15	-7
	Lonmin	LMI LN	4,82	5,96	4,15	6,12	27%	1,36		-1	-11	0	-13	-11	-6
	Stillwater Mining	SWC	15,08	15,34	9,78	16,00	6%	1,79		0	14	33	36	18	22
	Aquarius Platinum	AQP AU	0,614	0,831	0,483	0,744	21%	1,99		-8	-8	-9	-21	-9	-11
	медиана									*-1,7*	*-8*	*5*	*-7*	*-9*	*-6*
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	15,50	22,7	14,34	23,0	48%	1,29		-12	-7	-16	-14	-28	-21
	Consol Energy	CNX	38,6	41,0	26,3	45,0	17%	1,01		-5	0	4	14	14	1
	Arch Coal	ACI	4,13	6,03	3,47	4,45	8%	1,59		-12	1	0	-12	-26	-7
	China Shenhua Energy	1088 HK	2,54	3,80	2,33	3,48	37%	1,21		-4	-6	-18	-21	-31	-19
	Coal India	COAL IN	4,32	5,41	3,90	4,99	15%	0,85		0	1	-7	-10	-17	-9
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	0,680	1,491	0,632	0,638	-6%	1,28		1	-12	-30	-30	-53	-25
	Exxaro Resources	EXX SJ	12,72	15,79	12,52	15,56	22%	1,20		-8	-7	-6	-17	-17	-6
	Adaro Energy	ADRO IJ	0,085	0,136	0,056	0,097	13%	0,76		-4	3	-16	3	-35	-11
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2,14	3,55	2,13	2,60	21%	0,75		-4	-11	-13	-18	-39	-15
	Bumi Resources	BUMI IJ	0,027	0,071	0,024	0,029	6%	1,27		-3	2	13	-26	-59	4
	Bukit Asam	PTBA IJ	0,815	1,378	0,790	1,057	30%	0,84		-2	0	-21	-28	-39	-9
	KTK	KBTK RX	1,742	2,83	1,337	2,05	18%	0,39		-6	-4	18	-4	-35	16
	медиана									*-4,2*	*-2*	*-10*	*-15*	*-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	20,5	30,2	19,98	26,9	31%	1,38		-11	-14	-11	-24	-30	-21
	Alpha Natural Resources	ANR	4,38	9,05	4,33	6,00	37%	1,36		-20	-13	-31	-29	-47	-39
	Walter Energy	WLT	9,03	30,8	8,37	13,00	44%	1,53		-17	-18	-37	-35	-69	-46
	Mechel	MTL	1,660	5,69	1,570	1,974	19%	1,87		-9	-22	-26	-55	-68	-35
	Raspadskaya	RASP RX	0,444	1,876	0,427	0,796	79%	1,47		-20	-48	-39	-49	-76	-46
	China Coal Energy	1898 HK	0,502	0,938	0,471	0,534	6%	1,29		2	-2	-17	-23	-46	-11
	New World Resources	NWR LN	0,540	4,18	0,482	0,531	-2%	1,40		-12	-27	-51	-67	-87	-55
	медиана									*-11,4*	*-16*	*-28*	*-32*	*-58*	*-37*
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	4,50	5,63	2,59	5,69	27%	1,28		-8	-13	-7	9	25	-14
	Cliffs Natural Resources	CLF	18,24	29,0	15,41	22,0	21%	1,39		-5	-21	-22	-17	-16	-30
	Ferrexpo	FXPO LN	2,33	3,46	2,12	3,24	39%	2,21		-1	-17	-20	-25	-28	-26
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	33,4	50,1	33,0	38,5	15%	1,34		-16	-21	-9	-24	-29	-19
	Atlas Iron	AGO AU	0,822	1,202	0,619	1,062	29%	1,57		-12	-17	-21	5	-28	-21
	Mount Gibson Iron	MGX AU	0,718	1,098	0,366	0,904	26%	1,62		-7	-33	-23	-1	36	-22
	Sundance Resources	SDL AU	0,081	0,239	0,058	0,185	128%	1,39		-6	-10	-4	15	-65	-5
	Northern Iron	NFE AU	0,185	0,425	0,042	0,271	46%	2,46		3	-5	-7	17	-52	-7
	медиана									*-6,6*	*-17*	*-14*	*2*	*-28*	*-20*
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	48,7	54,7	41,3	56,0	15%	1,18		-4	-5	-6	1	5	-9
	Steel Dynamics	STLD	16,53	19,74	13,85	19,50	18%	1,39		-6	-7	-12	-1	9	-15
	United States Steel	X	24,4	31,2	15,80	28,8	18%	1,47		-3	-10	-11	23	23	-17
	AK Steel	AKS	6,09	8,47	2,76	6,00	-1%	1,58		-5	-12	2	53	71	-26
	ArcelorMittal	MT	14,85	17,92	10,83	21,4	44%	1,38		-5	-11	-10	7	-1	-17
	ThyssenKrupp	TKA GR	25,0	28,8	18,21	27,1	8%	1,20		-8	-12	7	7	-1	2
	Voestalpine	VOE AV	40,2	51,3	30,7	48,6	21%	1,09		-8	-13	-12	-16	13	-17
	SSAB	SSABA EU	7,38	8,82	6,07	7,99	8%	1,31		-4	-7	7	5	-4	-4
	Bluescope Steel	BSL AU	5,55	5,87	3,81	6,02	8%	1,71		-3	4	19	18	29	5
	Arrium	ARI AU	1,215	1,694	0,610	1,373	13%	2,21		-11	-21	-15	2	37	-23
	медиана									*-4,9*	*-11*	*-8*	*6*	*11*	*-16*
сталь, азия	Posco	PKX	64,3	80,5	62,3	88,6	38%	1,02		-3	-8	-17	-15	-15	-18
	China Steel	2002 TT	0,833	0,894	0,750	0,770	-8%	0,87		-2	-3	-2	-2	-5	-6
	Hyundai Steel	004020 KS	60,3	84,8	56,0	83,9	39%	1,33		-6	-17	-21	-19	-21	-25
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	0,584	0,813	0,577	0,846	45%	0,73		-1	-7	-15	-20	-26	-12
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	0,327	0,472	0,325	0,382	17%	0,80		-2	-5	-12	-20	-28	-9
	Angang Steel	347 HK	0,592	0,778	0,465	0,613	3%	1,37		-5	-9	-19	-14	-6	-20
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	0,205	0,299	0,201	0,258	26%	1,29		-10	-15	-24	-25	-26	-24
	Nippon Steel	5401 JP	2,72	3,54	2,05	3,89	43%	1,27		-8	-6	-17	-16	8	-22
	JFE Holdings	5411 JP	18,82	27,6	15,79	25,0	33%	1,39		-8	-6	-18	-26	-2	-24
	Kobe Steel	5406 JP	1,340	1,881	1,005	1,625	21%	1,37		-4	-7	-21	-22	12	-24
	медиана									*-4,6*	*-7*	*-17*	*-19*	*-11*	*-21*
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	3,63	6,29	2,75	6,56	81%	1,28		-11	-26	-34	-19	-20	-40
	Industrias CH	ICHB MM	5,25	8,28	4,78	6,07	16%	0,94		-9	-16	-13	-9	-36	-21
	Gerdau	GGB	5,91	8,41	5,27	9,00	52%	1,16		-6	-14	-23	-21	-25	-25
	CSN	SID	3,64	6,29	2,38	5,88	62%	1,30		-15	-26	-34	-13	-29	-41
	Ternium	TX	28,9	33,0	18,86	36,3	26%	1,29		-4	-7	2	15	43	-8
	NLMK	NLMK LI	10,82	18,35	10,23	16,90	56%	1,53		-13	-29	-33	-36	-40	-36
	Severstal	SVST LI	6,19	10,58	5,86	10,45	69%	1,63		-19	-27	-32	-31	-40	-37
	Evraz	EVR LN	0,888	4,21	0,853	1,661	87%	1,55		-16	-37	-46	-62	-78	-52
	MMK	MMK LI	1,573	3,91	1,540	3,15	100%	1,42		-19	-39	-47	-52	-59	-48
	Mechel	MTL	1,660	5,69	1,570	1,974	19%	1,87		-9	-22	-26	-55	-68	-35
	Tata Steel	TATA IN	5,59	7,13	3,20	6,84	22%	1,06		-8	-8	-18	15	-4	-19
	Jindal Steel & Power	JSP IN	4,19	5,99	2,97	4,51	8%	1,30		-1	9	-2	6	-29	-2
	SAIL	SAIL IN	0,912	1,226	0,615	0,867	-5%	1,07		-9	-9	-19	13	-21	-23
	JSW Steel	JSTL IN	15,37	17,13	7,39	14,16	-8%	1,15		0	13	2	48	33	-8
	медиана									*-9,1*	*-19*	*-24*	*-16*	*-29*	*-30*
трубы	Tenaris	TS	41,2	49,9	38,5	44,8	9%	1,29		-4	-13	-3	-11	0	-6
	Vallourec	VK FP	50,6	70,9	45,9	58,6	16%	1,32		-4	-9	-6	-26	-11	-8
	TMK	TMKS LI	6,98	14,60	6,67	14,45	107%	1,15		-15	-39	-37	-50	-49	-41
	Hyundai Hysco	010520 KS	44,7	46,2	22,7	46,6	4%	1,08		8	5	19	9	39	21
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	26,3	28,5	20,6	28,9	10%	0,84		-4	0	8	6	15	1
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	0,576	0,936	0,502	-	-	0,82		-15	-19	-3	-14	-38	-25
	медиана									*-4,0*	*-11*	*-3*	*-12*	*-5*	*-7*
удобрения	Potash Corp	POT	34,1	44,1	28,6	33,0	-3%	0,98		-3	1	11	5	-17	4
	Mosaic	MOS	47,7	64,7	39,8	50,0	5%	1,17		-5	0	8	4	-24	1
	Uralkali	URKA LI	21,0	38,2	19,90	23,0	10%	0,83		-7	-14	-17	-23	-45	-21
	Agrium	AGU	93,4	104,1	77,2	105,0	12%	1,05		-3	6	5	4	-9	2
	CF Industries	CF	252	268	169,3	250	-1%	1,16		-5	9	12	30	24	8
	K+S AG	SDF EU	30,0	52,4	20,9	31,9	6%	0,73		-12	-11	7	-4	-41	-3
	Yara	YAR EU	40,5	47,0	38,6	44,3	9%	0,67		-4	-1	-7	-1	-11	-7
	медиана									*-4,7*	*0*	*7*	*4*	*-17*	*1*
уран	Cameco	CCJ	25,0	25,8	17,27	24,4	-2%	1,09		3	15	20	25	18	20
	Energy Resources of Aust	ERA AU	1,383	1,500	0,858	1,197	-13%	1,50		-4	29	49	17	18	21
	Denison Mines	DNN	1,590	1,760	0,970	1,822	15%	1,30		-4	18	42	37	17	32
	Paladin Energy	PDN AU	0,465	1,017	0,343	0,568	22%	1,59		-15	8	14	-10	-49	11
	медиана									*-3,7*	*16*	*31*	*21*	*17*	*21*
титан	Iluka Resources	ILU AU	8,47	10,92	7,27	9,67	14%	1,74		-5	1	12	-17	-1	9
	Allegheny Technologies	ATI	33,2	36,7	25,6	38,0	14%	1,73		-3	4	1	16	3	-7
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	179,8	240	136,8	196,5	9%	0,82		-1	-18	-16	15	10	-13
	RTI International Metals	RTI	26,8	36,1	25,9	38,0	42%	1,09		0	-14	-21	-15	-13	-22
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	14,70	24,6	14,57	17,73	21%	0,89		-5	-1	-18	-30	-16	-19
	Toho Titanium	5727 JP	5,89	10,05	5,89	6,89	17%	1,01		-5	-5	-17	-24	-21	-19
	медиана									*-4,0*	*-3*	*-17*	*-16*	*-7*	*-16*
ред.мет	Molycorp	MCP	4,87	8,06	4,51	4,00	-18%	2,10		-3	-10	7	-25	-19	-13
	Lynas Corp	LYC AU	0,217	0,633	0,208	0,289	33%	1,63		-21	-14	-14	-41	-59	-19
	Avalor Rare Metals	AVL	0,670	1,210	0,463	1,306	95%	2,22		-7	15	32	-14	-41	22
	Rare Element Resources	REE	1,640	3,50	1,100	2,12	29%	1,89		-17	1	21	-34	-29	6
	Quest Rare Minerals	QRM CN	0,505	0,930	0,361	-	-	2,33		-20	10	27	-22	-19	10
	медиана									*-17,2*	*1*	*21*	*-25*	*-29*	*6*

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

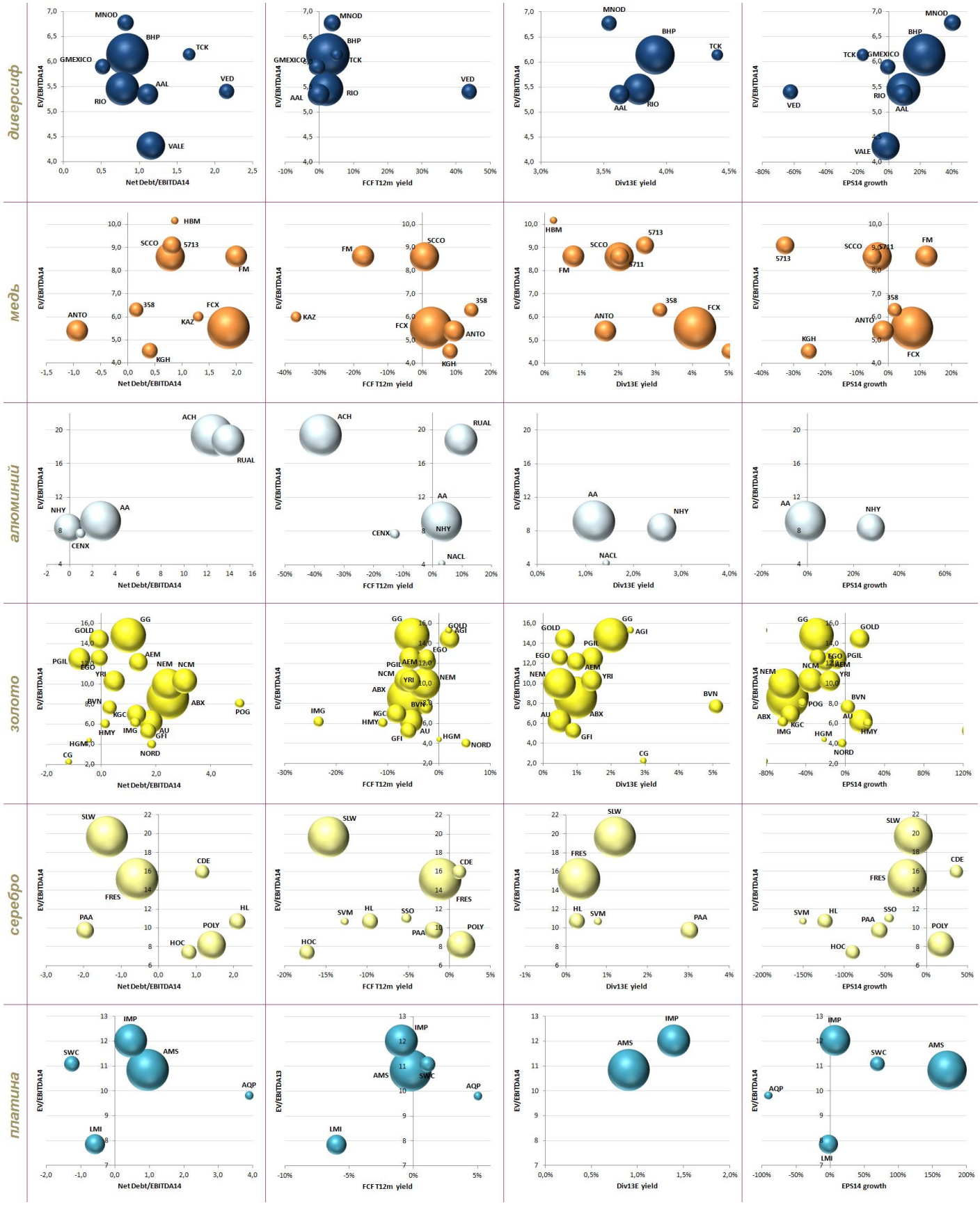


****Относительная динамика:**



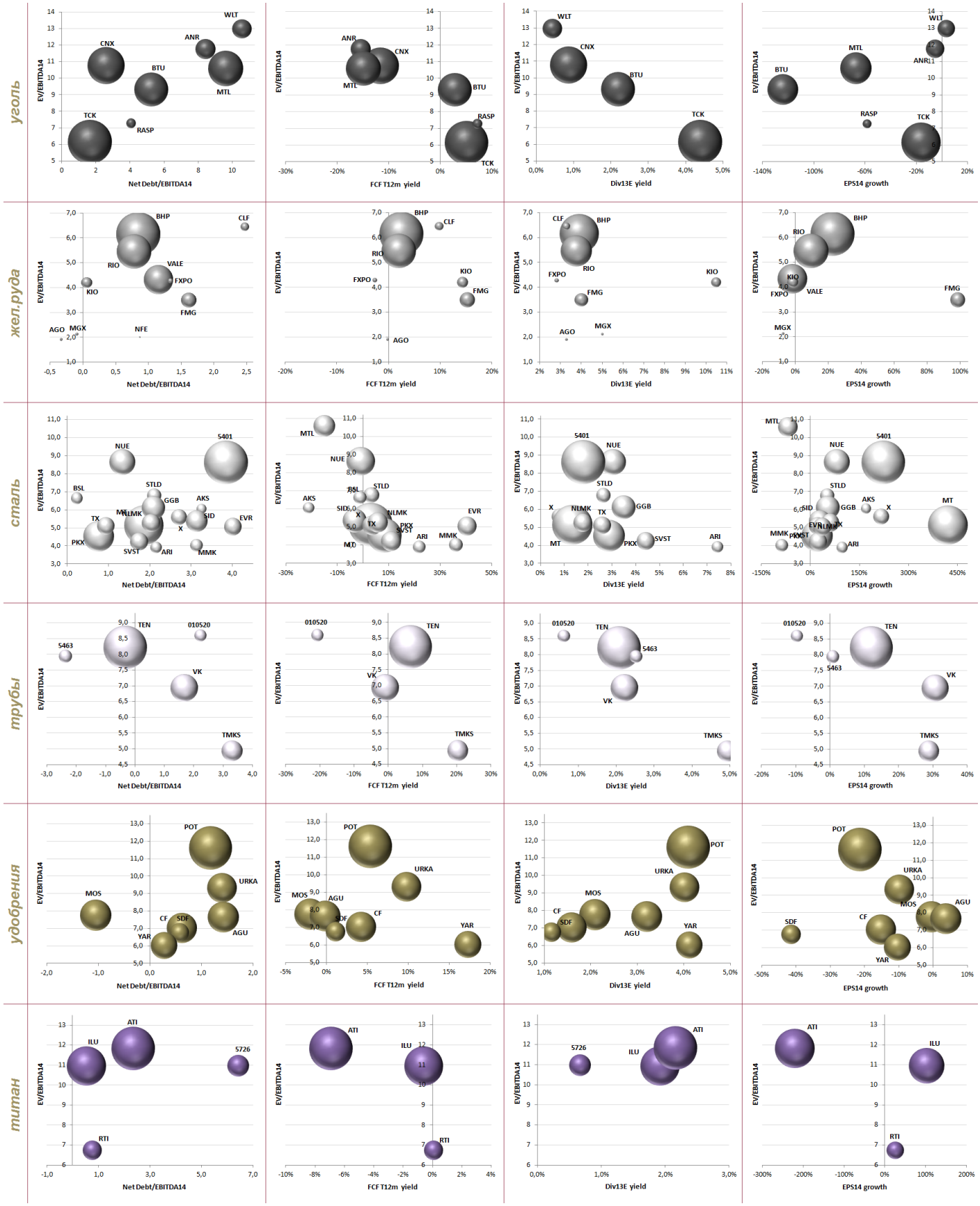
хуже рынка — лучше рынка

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 1/2)



** Размер шара = EV компании*

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 2/2)



** Размер шара = EV компании*

АРБАТ КАПИТАЛ

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (таблица 1/2)

Сек	Компания	Тикер	МС, млн $	EV, млн $	ND/EBITDA14	Дох-ть FCF T12M	Ожид. див. дох-ть	Рост EPS14	P/B	EV/S			EV/EBITDA			P/E			P/OCF			Upside (м-ры)
										2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	
диверсиф	BHP Billiton	BHP	166 091	198 901	0,8	3%	3,9%	23%	2,2	3,0	2,9	2,8	7,0	6,1	5,9	13,1	11,4	11,2	8,6	7,1	7,0	-19%
	Rio Tinto	RIO	97 606	122 848	0,8	2%	3,8%	10%	2,3	2,4	2,3	2,2	6,1	5,4	5,2	10,1	8,8	8,2	6,9	6,3	5,8	-2%
	Vale	VALE	63 466	88 969	1,2			-2%	0,8	1,9	1,9	1,8	4,2	4,3	4,3	5,7	5,8	6,0	3,4	3,9	4,0	46%
	Glencore Xstrata	GLEN LN	66 433	121 927	3,7	3%	3,4%	27%	1,2	0,5	0,5	0,5	10,0	8,5	7,5	17,4	13,1	10,3	6,7	6,1	5,0	63%
	Anglo American	AAL LN	32 679	48 498	1,1	0%	3,6%	9%	1,0	1,6	1,6	1,5	5,4	5,3	4,9	13,7	12,5	10,6	4,9	4,7	4,2	16%
	Norilsk Nickel	MNOD LI	24 377	29 573	0,8	4%	3,5%	41%	2,5	2,7	2,6	2,5	7,2	6,8	6,2	13,2	10,4	9,4	7,6	6,8	6,7	-19%
	Teck Resources	TCK	11 822	16 484	1,7	5%	4,4%	-16%	0,7	1,9	2,0	1,9	5,5	6,1	5,2	12,6	15,8	11,0	5,1	5,7	5,0	7%
	Vedanta Resources	VED LN	3 513	25 060	2,2	44%	4,7%	-62%	0,9	1,7	1,9	1,6	5,2	5,4	4,6	9,7	44,8	13,6	1,1	1,1	0,9	84%
	Grupo Mexico	GMEXICOB	21 649	25 986	0,5	-1%		0%	2,2	2,7	2,6	2,3	6,2	5,9	5,1	11,9	11,9	10,1	7,0	7,1	8,9	12%
	медиана								***1,2***	***1,9***	***2,0***	***1,9***	***6,1***	***5,9***	***5,2***	***12,6***	***11,9***	***10,3***	***6,7***	***6,1***	***5,0***	
медь	Freeport-McMoRan	FCX	31 809	55 543	1,9	3%	4,1%	8%	1,5	2,6	2,3	2,2	6,8	5,5	4,9	12,0	11,2	9,8	4,8	4,2	4,0	-9%
	Southern Copper	SCCO	23 039	25 391	0,8	1%	2,0%	-3%	4,2	4,3	4,2	3,5	8,6	8,6	7,2	14,5	15,0	12,5	17,6	20,6	11,4	-47%
	Antofagasta	ANTO LN	13 579	13 912	-0,9	9%	1,6%	-2%	2,4	2,4	2,5	2,4	5,2	5,4	5,4	15,4	15,8	16,4	8,4	8,0	8,5	-25%
	First Quantum Minerals	FM CN	10 047	14 552	2,0	-17%	0,8%	12%	1,3	4,1	3,6	2,6	10,7	8,6	5,6	19,7	16,8	9,7	8,8	7,5	5,5	-33%
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	6 541	7 272	0,4	8%	5,0%	-25%	0,9	1,0	1,0	1,0	3,7	4,5	4,4	6,5	8,5	8,5	4,5	4,8	4,9	20%
	Kazakhmys	KAZ LN	1 977	3 243	1,3	-37%		-56%	0,5	1,1	1,2	1,1	5,5	6,0	5,1	23,3	neg.	30,7	5,7	4,7	4,5	10%
	OZ Minerals	OZL AU	946	617	-1,6	-20%		-110%	0,4	1,1	0,9	0,7	8,4	3,0	2,2	neg.	neg.	25,3	10,0	4,0	3,1	55%
	Jiangxi Copper	358 HK	6 201	6 158	0,2	14%	3,1%	2%	0,7	0,2	0,2	0,2	7,1	6,3	6,3	12,1	11,9	11,9	10,3	8,2	7,6	56%
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	7 167	9 792	0,8		2,7%	-33%	0,8	1,2	1,2	1,2	8,2	9,1	8,3	9,6	10,0	9,7	6,3	7,0	7,7	-19%
	Mitsubishi Materials	5711 JP	3 820	10 727	5,2		2,0%	-5%	0,8	0,8	0,8	0,8	9,5	8,6	7,8	11,6	9,2	8,2	3,5	3,9	3,5	-3%
	Hudbay Minerals	HBM CN	1 430	1 557	0,9	-63%	0,2%	1032%	0,9	3,4	2,7	1,4	25,6	10,2	3,6	neg.	39,0	9,3	53,6	14,5	5,3	-15%
	Discovery Metals	DML AU	15	165	1,4	-39%		-369%	0,4	1,2	0,6	0,6	4,2	1,8	1,5	2,1	0,2	0,2	2,9	0,2	0,2	2456%
	медиана								***0,8***	***1,2***	***1,2***	***1,2***	***7,7***	***6,1***	***5,2***	***12,1***	***11,5***	***9,8***	***7,3***	***5,9***	***5,1***	
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	9 995	10 759	-0,1	4%	2,6%	28%	0,9	1,0	1,0	0,9	10,1	8,3	6,4	42,0	31,5	16,4	13,9	9,7	8,4	1%
	Alcoa	AA	12 781	22 647	2,8	3%	1,2%	-1%	1,2	1,0	1,0	0,9	8,8	9,1	7,4	36,3	34,3	17,8	8,1	9,2	7,8	-9%
	Chinalco	2600 HK	6 320	24 542	12,5	-38%		-36%	0,7	1,0	1,0	0,9	22,7	19,3	14,0	neg.	neg.	neg.	11,4	6,6	4,9	-89%
	UC Rusal	486 HK	4 500	14 642	13,9	10%		-132%	0,5	1,5	1,6	1,5	21,4	18,7	12,6	neg.	24,2	9,6	32,9	18,5	10,2	-68%
	Alumina	AWC AU	3 056	3 191	-3,1	2%		100%					55,5	72,6	34,9	226,9	123,9	21,4	38,9	26,6	11,2	-73%
	National Aluminium	NACL IN	1 470	596	-5,4	3%	1,4%		0,7	0,5	0,5	0,5	4,7	4,1	3,5	15,7	13,8	12,3	7,8	8,3	7,6	39%
	Century Aluminium	CENX	1 099	1 261	1,0	-13%		-158%	1,1	0,9	0,7	0,7	64,2	7,6	6,4	neg.	18,6	13,1	15,7	7,3		17%
	медиана								***0,8***	***1,0***	***1,0***	***0,9***	***21,4***	***9,1***	***7,4***	***39,1***	***27,9***	***14,7***	***13,9***	***9,2***	***8,1***	
цинк	Korea Zinc	010130 KS	6 112	5 234	-1,1	7%	1,4%	6%	1,3	1,2	1,2	1,0	7,5	6,7	5,9	14,0	12,1	10,5	10,4	9,5	8,9	36%
	Horsehead Holding	ZINC	884	1 121	0,2	-34%		-328%	2,0	2,5	2,3	1,9	52,6	11,4	6,4	neg.	52,0	13,5	neg.	neg.	14,6	-21%
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	192	156		6%																
	медиана								***1,7***	***1,8***	***1,7***	***1,5***	***30,1***	***9,1***	***6,2***	***14,0***	***32,0***	***12,0***	***10,4***	***9,5***	***11,7***	
золото, large cap	Goldcorp	GG	23 190	25 092	1,0	-5%	2,0%	-29%	1,1	6,1	5,8	4,7	15,1	14,8	10,5	31,6	49,1	30,6	13,4	15,3	11,7	-26%
	Barrick Gold	ABX	24 213	37 357	2,4	-6%	1,0%	-58%	1,8	3,0	3,7	3,5	6,2	8,5	7,5	9,4	21,3	16,0	5,1	8,1	7,1	12%
	Newmont Mining	NEM	12 687	20 717	2,4	-3%	0,5%	-62%	1,2	2,5	2,7	2,4	7,8	9,9	6,9	13,3	37,4	19,5	5,8	7,5	5,6	18%
	Newcrest Mining	NCM AU	8 381	12 596	3,1	-6%		-35%	1,0	3,8	3,5	3,4	10,0	10,3	9,1	19,0	28,9	20,4	11,2	13,4	8,9	-1%
	Polyus Gold	PGIL LN	9 428	9 676	-0,8	-6%	1,4%	-10%	3,4	4,1	4,2	3,8	10,2	12,5	11,1	26,3	30,5	27,3	18,3	17,3	15,5	-28%
	Yamana Gold	YRI CN	7 880	8 795	0,5	-6%	1,4%	-16%	1,0	4,7	4,3	3,9	10,7	10,2	8,4	30,7	38,1	27,7	11,8	11,3	9,2	-6%
	Randgold Resources	GOLD	7 616	7 758	-0,1	2%	0,6%	15%	2,6	6,6	6,2	5,8	15,2	14,4	12,3	28,4	25,6	20,4	17,6	13,7	12,6	-28%
	Anglogold Ashanti	AU	7 686	10 901	1,8	-5%	0,5%	16%	2,3	2,0	2,0	1,9	7,3	6,2	6,2	17,3	18,0	18,5	8,7	5,4	5,9	52%
	Kinross Gold	KGC	5 934	7 396	1,3	-8%		-55%	1,0	2,0	2,2	2,3	5,4	6,9	6,5	neg.	35,9	29,6	5,4	6,0	5,6	33%
	Buenaventura	BVN	3 573	4 018	0,3	-3%	5,1%	3%	0,8	3,1	3,1	3,1	12,2	7,6	6,6	13,2	12,6	11,0	10,7	22,6	15,4	37%
	медиана								***1,2***	***3,5***	***3,6***	***3,4***	***10,1***	***10,1***	***7,9***	***19,0***	***29,7***	***20,4***	***11,0***	***12,4***	***9,1***	
золото, mid cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	6 054	6 822	1,4	-2%	1,0%	-21%	2,1	4,2	4,2	4,0	12,4	12,1	10,5	46,9	67,2	51,8	12,9	12,5	11,5	-56%
	Eldorado Gold	EGO	5 249	5 496	-0,1	-2%	0,5%	-28%	1,0	4,8	5,1	4,9	9,9	12,5	11,3	25,5	35,6	31,8	13,4	15,3	14,7	-42%
	Gold Fields	GFI	3 224	5 076	1,7	-6%	0,9%	127%	0,9	2,0	1,8	1,8	5,2	5,3	5,2	56,4	29,5	27,8	4,7	4,2	4,4	9%
	Iamgold	IMG CN	1 574	2 034	1,3	-23%		-63%	0,5	1,7	1,7	1,6	5,0	6,1	5,0	14,0	41,3	21,9	5,4	6,0	5,1	12%
	Alamos Gold	AGI CN	1 388	970	-6,6	2%	2,6%	-83%	1,7	3,4	4,7	4,3	6,5	15,3	11,6	22,5	172,8	80,5	12,1	24,9	20,7	-52%
	Harmony Gold Mining	HMY	1 597	1 685	0,1	-11%		23%	0,5	1,0	1,1	1,0	4,7	6,0	6,1	15,6	133,2	166,2	5,2	7,0	6,1	-2%
	Nordgold	NORD LI	756	1 559	1,9	5%		-3%	0,6	1,2	1,3	1,3	3,7	4,0	4,5	7,5	10,0	19,1	3,3	2,6	3,0	85%
	Centerra Gold	CG CN	1 225	799	-1,2	14%	3,0%	-82%	0,8	0,8	1,0	0,9	1,6	2,2	2,4	5,7	31,8	32,2	2,7	3,7	3,7	50%
	Highland Gold Mining	HGM LN	354	534	-0,4	0%		-21%	0,5	1,7	1,5	1,5	4,2	4,4	4,5	7,7	9,1	10,5	3,2	3,9	3,7	83%
	Petropavlovsk	POG LN	286	1 691	5,1	-45%		-43%	0,3	1,4	1,9	2,1	5,3	8,0	7,6	neg.	neg.	neg.	1,1	1,8	2,1	-48%
	медиана								***0,7***	***1,7***	***1,8***	***1,7***	***5,1***	***6,1***	***5,6***	***15,6***	***35,6***	***31,8***	***4,9***	***5,1***	***4,8***	
серебро	Fresnillo	FRES LN	11 043	11 026	-0,6	-1%	0,3%	-23%	4,8	6,7	6,9	5,7	13,8	15,1	11,6	34,7	41,6	29,5	16,3	18,1	16,0	-38%
	Silver Wheaton	SLW CN	9 462	10 440	-1,4	-15%	1,2%	-16%	3,3	14,4	14,4	12,4	19,1	19,6	17,0	25,8	29,9	24,3	17,5	18,3	16,1	-45%
	Polymetal	POLY LN	3 560	4 856	1,4	1%		18%	2,2	2,8	2,9	2,8	7,8	8,2	7,6	21,9	15,1	13,6	9,3	8,1	7,6	30%
	Pan American Silver	PAA CN	2 249	1 878	-2,0	-2%	3,0%	-57%	1,0	2,2	2,3	2,2	8,4	9,7	8,3	42,6	107,3	53,4	12,4	12,1	12,1	-8%
	Coeur Mining	CDE	1 101	1 189	1,2	1%		37%		1,6	1,8	1,7	neg.	15,9	8,5	neg.	neg.	neg.				-2%
	Hochschild Mining	HOC LN	1 097	1 351	0,8	-17%		-89%	1,2	2,1	2,5	1,9	7,1	7,4	4,7	neg.	neg.	21,5	8,9	6,3	5,0	45%
	Hecla Mining	HL	1 220	1 529	2,1	-10%	0,3%	-123%	0,9	3,9	3,0	2,7	17,9	10,7	8,0	neg.	769,2	43,1	16,8	9,9	8,1	-9%
	Silver Standard Resources	SSO CN	913	553	-4,6	-5%		-45%	1,1	3,2	2,0	1,6	neg.	11,0	6,3	neg.	neg.	neg.	22,0	19,7	12,2	6%
	Silvercorp Metals	SVM CN	390	356	-3,5	-13%	0,8%	-150%	0,9	1,8	3,0	1,6	3,8	10,6	4,4	13,3	neg.	14,8	5,0	12,4	6,1	31%
	медиана								***1,2***	***2,8***	***2,9***	***2,2***	***8,4***	***10,7***	***8,0***	***25,8***	***41,6***	***24,3***	***14,3***	***12,2***	***10,1***	
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	11 047	12 123	1,0	0%	0,9%	172%	2,5	2,6	2,3	2,1	17,4	10,8	8,8	76,5	27,0	16,7	24,9	11,2	10,3	-16%
	Impala Platinum	IMP SJ	6 722	7 368	0,5	-1%	1,4%	7%	1,2	2,5	2,4	2,1	13,6	12,0	8,5	33,1	28,5	16,7	13,6	12,6	10,5	11%
	Lonmin	LMI LN	2 743	2 743	-0,6	-6%		-2%	0,8	1,8	1,7	1,4	10,5	7,8	5,9	35,1	23,1	13,9	16,7	8,5	6,9	28%
	Stillwater Mining	SWC	1 804	1 639	-1,3	1%		69%	2,1	1,6	1,5	1,3	14,3	11,1	7,0	51,5	34,1	17,2	17,6	14,6	11,3	-9%
	Aquarius Platinum	AQP AU	300	499	3,9	5%		-90%	1,2	1,3	1,8	1,6	9,8	9,8	6,5	neg.	-38,0	15,6	neg.	9,1	4,7	-3%
	медиана								***1,2***	***1,8***	***1,8***	***1,6***	***13,6***	***10,8***	***7,0***	***43,3***	***27,0***	***16,7***	***17,1***	***11,2***	***10,3***	
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	4 205	9 803	5,3	3%	2,2%	-124%	1,1	1,4	1,4	1,3	9,2	9,3	6,8	52,4	2783,0	22,3	5,6	5,3	4,1	-23%
	Consol Energy	CNX	8 837	11 684	2,6	-12%	0,9%	3047%	1,2	2,5	3,2	2,7	12,3	10,7	8,1	neg.	38,8	20,7	11,3	10,7	8,3	-41%
	Arch Coal	ACI	877	4 869	12,1	-76%	1,0%	15%	0,4	1,5	1,6	1,4	14,2	14,8	9,1	neg.	neg.	neg.	4,1	6,0	4,2	-77%
	China Shenhua Energy	1088 HK	43 661	55 350	0,4	0%	5,4%	0%	1,2	1,3	1,3	1,2	4,0	4,0	3,8	6,2	6,3	6,1	3,9	3,9	3,7	58%
	Coal India	COAL IN	27 314	16 535	-3,6	7%	3,9%	-19%	3,1	1,3	1,4	1,3	4,9	5,8	5,3	9,0	10,5	9,8	7,7	8,9	8,3	-8%
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	4 248	11 330	3,5	-48%	2,4%	74%	0,6	1,3	1,3	1,2	11,4	8,4	7,6	22,8	14,1	10,6	9,0	4,2	4,0	4%
	Exxaro Resources	EXX SJ	4 556	4 876	0,9	1%	4,2%	14%	1,5	4,0	3,3	3,0	18,1	13,8	13,0	9,6	8,1	7,7	12,2	7,6	7,3	-31%
	Adaro Energy	ADRO IJ	2 732	4 763	1,7	20%	3,7%	13%	1,0	1,4	1,4	1,3	5,6	5,4	4,7	11,3	10,5	8,5	4,7	5,0	4,7	34%
	Indo Tambangraya Megah	ITMG IJ	2 418	2 129	-0,7	5%		2%	2,5	1,0	1,0	0,9	5,4	5,4	4,7	9,6	9,6	8,3	7,5	8,5	7,2	10%
	Bumi Resources	BUMI IJ	569	5 317	7,9	-45%		-53%	-2,7	1,5	1,5	1,4	9,9	9,1	8,0	neg.	neg.	neg.	28,0	3,1	2,0	107%
	Bukit Asam	PTBA IJ	1 877	1 599	-1,3	4%		19%	2,8	1,7	1,3	1,2	9,2	7,5	6,3	13,1	11,1	9,9	13,5	12,9	9,9	14%
	KTK	KBTK RX	173	313	1,5	-4%		5%	0,6	0,4	0,4	0,4	3,8	3,8	3,3	6,9	6,6	4,9	2,5	2,8	2,3	173%
	медиана								***1,1***	***1,4***	***1,4***	***1,3***	***9,2***	***7,9***	***6,5***	***9,6***	***10,5***	***9,2***	***7,6***	***5,6***	***4,5***	

АРБАТ КАПИТАЛ

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (таблица 2/2)

Сек	Компания	Тикер	МС, млн $	EV, млн $	ND/EBITDA14	Дох-ть FCF T12M	Ожид. див. дох-ть	Рост EPS14	P/B	EV/S			EV/EBITDA			P/E			P/OCF			Upside (м-ры)
										2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	
кокс.уголь	Teck Resources	TCK	11 822	16 484	1,7	5%	4,4%	-16%	0,7	1,9	2,0	1,9	5,5	6,1	5,2	12,6	15,8	11,0	5,1	5,7	5,0	26%
	Alpha Natural Resources	ANR	968	3 439	8,4	-15%		-5%	0,2	0,7	0,8	0,7	13,1	11,7	6,9	neg.	neg.	neg.	8,7	8,4	2,7	57%
	Walter Energy	WLT	565	3 083	10,6	-32%	0,4%	3%	0,7	1,7	1,7	1,5	22,6	13,0	7,5	neg.	neg.	neg.	9,9	5,2	3,1	-59%
	Mechel	MTL	691	10 519	9,6	-15%		-67%	0,9	1,1	1,1	1,1	13,1	10,6	8,7	neg.	neg.	neg.	3,3	2,2	1,6	-22%
	Raspadskaya	RASP RX	312	770	4,1	7%		-58%	0,3	1,4	1,1	1,0	15,5	7,3	4,1	neg.	neg.	141,0	7,8	7,9	2,9	78%
	China Coal Energy	1898 HK	8 311	18 022	1,8	-48%	3,4%	-11%	0,5	1,4	1,3	1,2	8,6	8,0	7,2	11,3	12,5	11,5	5,4	4,3	4,0	25%
	New World Resources	NWR LN	143	1 011	12,1	-144%			-0,4	0,8	0,9	0,9	neg.	14,1	5,6	neg.	neg.	neg.	neg.	-15,9	1,7	4%
	медиана								*0,5*	*1,4*	*1,2*	*1,1*	*13,1*	*11,2*	*7,0*	*12,0*	*14,2*	*20,8*	*6,6*	*5,5*	*3,0*	
жел.руда	Fortescue Metals	FMG AU	14 012	22 654	1,6	15%	4,0%	99%	2,0	2,7	1,7	1,6	6,8	3,5	3,6	8,8	4,0	4,3	7,1	2,7	3,5	-5%
	Cliffs Natural Resources	CLF	2 792	7 046	2,5	10%	3,3%	-58%	0,5	1,2	1,4	1,4	4,9	6,4	7,0	5,4	11,4	13,7	2,7	3,3	3,3	-56%
	Ferrexpo LN	FXPO LN	1 374	2 035	1,3	-3%	2,8%	-1%	0,8	1,3	1,3	1,3	4,3	4,3	4,8	5,4	5,5	6,9	4,1	3,4	4,0	-15%
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	10 759	11 515	0,1	14%	10,5%	-2%	5,9	2,4	2,2	2,3	4,2	4,2	5,0	7,7	7,8	9,4	6,5	6,6	7,7	-40%
	Atlas Iron	AGO AU	753	677	-0,3	0%	3,3%	737%	0,5	1,0	0,7	0,6	4,9	1,9	2,1	15,7	6,5	7,0	7,1	2,6	2,7	50%
	Mount Gibson Iron	MGX AU	783	708	-0,1	32%	5,0%	-7%	0,7	0,9	0,8	1,0	2,6	2,1	3,1	8,1	5,5	9,1	5,2	2,9	5,2	18%
	Sundance Resources	SDL AU	250	247	0,6	-17%		-42%	1,7				neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.		-55%
	Northern Iron	NFE AU	90	165	0,9	-43%		-700%	0,3	0,8	0,6	0,6	6,9	2,0	1,9	neg.	3,1	2,8	0,1	0,0	0,0	2998%
	медиана								*0,7*	*1,2*	*1,3*	*1,3*	*4,9*	*3,5*	*3,6*	*7,9*	*5,5*	*7,0*	*5,2*	*2,9*	*3,5*	
сталь, развит.рынки	Nucor	NUE	15 489	18 651	1,3	-1%	3,0%	81%	2,0	1,0	0,9	0,9	12,3	8,6	6,7	34,6	18,8	13,1	12,9	9,4	8,6	-35%
	Steel Dynamics	STLD	3 686	5 464	2,1	3%	2,7%	52%	1,4	0,7	0,7	0,7	8,7	6,8	5,6	19,2	12,2	9,1	9,7	8,2	6,9	-13%
	United States Steel	X	3 530	6 866	2,7	-2%	0,8%	217%	1,1	0,4	0,4	0,4	8,7	5,6	5,1	neg.	15,3	13,0	6,2	3,9	4,2	17%
	AK Steel	AKS	832	2 708	3,3	-21%		171%	neg.	0,5	0,5	0,5	8,9	6,0	5,2	neg.	14,3	7,2	105,2	5,3	3,1	19%
	ArcelorMittal	MT	24 731	44 190	1,9	3%	1,3%	421%	0,5	0,6	0,5	0,5	6,5	5,1	4,6	neg.	13,5	9,5	5,4	4,9	4,0	34%
	ThyssenKrupp	TKA GR	14 154	18 696	2,0	0%		123%	3,6	0,4	0,3	0,3	7,4	6,1	4,9	neg.	48,0	15,4	14,2	8,7	6,8	-10%
	Voestalpine	VOE AV	6 927	11 231	2,0		3,5%	-11%	1,1	0,7	0,7	0,7	6,2	5,8	5,3	12,7	11,4	9,3	5,1	4,7	4,5	2%
	SSAB	SSABA EU	2 305	4 899	6,0	6%		111%	0,6	0,9	0,9	0,8	20,6	11,3	8,6	neg.	neg.	20,8	9,3	7,6	5,9	-47%
	Bluescope Steel	BSL AU	3 100	3 663	0,2	-1%			0,8	0,5	0,5	0,5	9,4	6,6	5,3	99,7	26,9	15,3	19,1	13,3	7,9	-7%
	Arrium	ARI AU	1 655	3 443	2,2	22%	7,4%	98%	0,4	0,5	0,5	0,5	7,4	3,9	4,4	12,4	4,7	5,8	6,4	2,8	2,8	98%
	медиана								*1,1*	*0,5*	*0,5*	*0,5*	*8,7*	*6,0*	*5,2*	*19,2*	*14,3*	*11,3*	*9,5*	*6,5*	*5,2*	
сталь, азия	Posco	PKX	22 512	27 132	0,8	8%	2,9%	22%	0,3	0,5	0,5	0,4	5,0	4,5	4,0	14,0	11,2	9,5	5,0	4,8	4,2	61%
	China Steel	2002 TT	12 857	16 160	1,7	4%	2,8%	12%	0,8	1,4	1,3	1,2	9,8	8,4	7,9	24,5	21,9	19,5	9,2	9,1	7,2	-33%
	Hyundai Steel	004020 KS	7 029	18 166			0,8%	15%		1,5	1,2	1,1	12,7	8,8	8,2	12,6	9,6	8,2	3,6	4,4	3,5	-31%
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	9 615	19 377	2,3	9%		18%	0,6	0,6	0,6	0,6	6,3	5,6	5,4	9,4	7,8	7,0	3,5	3,1	2,9	41%
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	3 299	9 825	5,0	5%		15%	0,6	0,7	0,6	0,7	8,1	7,8	7,3	24,8	19,4	16,2				11%
	Angang Steel	347 HK	3 462	6 370	4,2	25%	0,4%	33%	0,6	0,5	0,5	0,5	5,4	5,1	4,5	26,1	18,7	13,2	2,7	3,6	3,1	42%
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	1 878	7 132	4,4	2%		800%	0,4	0,6	0,6	0,6	8,7	7,6	7,0	223,3	28,4	14,4	2,9	2,0	2,2	16%
	Nippon Steel	5401 JP	25 834	53 740	3,9		1,8%	224%	0,9	1,2	1,0	1,0	15,1	8,6	7,5	neg.	11,7	9,5	9,5	5,0	4,6	-25%
	JFE Holdings	5411 JP	11 565	26 829	4,6		2,1%	110%	0,6	0,8	0,8	0,7	10,7	7,9	6,8	30,4	11,1	8,4	4,6	4,4	3,7	-3%
	Kobe Steel	5406 JP	4 803	12 826	5,0			282%	0,7	0,8	0,7	0,7	10,4	7,1	6,9	neg.	7,8	9,7	6,0	3,6	3,7	7%
	медиана								*0,6*	*0,7*	*0,7*	*0,7*	*9,3*	*7,7*	*6,9*	*24,7*	*11,5*	*9,6*	*4,6*	*4,4*	*3,7*	
сталь, развив.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	3 543	5 867	1,3			5083%	0,5	1,1	0,9	0,9	8,2	5,5	4,8	neg.	neg.	8,8	6,6	5,9	5,0	9%
	Industrias CH	ICHB MM	2 286	2 158	-1,9	-2%		24%	1,1	1,0	0,8	0,8	9,5	7,4	5,9	19,7	16,3	13,1	neg.	neg.		-19%
	Gerdau	GGB	9 398	15 390	2,1		3,5%	54%	0,8	0,9	0,8	0,8	7,9	6,1	5,5	15,1	9,7	7,6	8,0	6,0	5,1	-2%
	CSN	SID	5 304	12 788	3,1	-3%		30%	1,6	1,8	1,5	1,4	6,4	5,4	5,5	10,3	8,0	8,8	8,4	5,5	6,6	-25%
	Ternium	TX	5 790	8 329	0,9	4%	2,6%	23%	1,1	1,0	0,9	0,9	5,7	5,1	4,7	11,9	9,4	8,0	6,1	6,4	5,9	-1%
	NLMK	NLMK LI	6 420	9 199	2,0	6%	1,8%	61%	0,6	0,8	0,8	0,8	6,1	5,2	4,8	17,1	11,9	9,6	4,8	4,7	4,2	7%
	Severstal	SVST LI	5 122	8 796	1,8	11%	4,4%	24%	0,7	0,7	0,7	0,6	4,4	4,2	3,8	10,7	7,8	6,3	4,2	3,7	3,4	43%
	Evraz	EVR LN	1 338	8 591	4,0	41%		37%	0,3	0,6	0,6	0,6	4,9	5,0	4,4	neg.	-19,2	10,8	2,0	1,3	1,2	117%
	MMK	MMK LI	1 387	4 401	3,1	36%	11,0%	-86%	0,2	0,5	0,5	0,5	4,3	4,0	3,8	neg.	neg.	23,6	1,7	1,7	1,6	169%
	Mechel	MTL	691	10 519	9,6	-15%		-67%	0,9	1,1	1,1	1,1	13,1	10,6	8,7	neg.	neg.	neg.	3,3	2,2	1,6	390%
	Tata Steel	TATA IN	5 431	14 330	3,6	-15%	2,8%	816%	0,9	0,6	0,6	0,6	6,7	5,6	5,0	31,9	9,6	7,8	5,1	3,6	3,2	35%
	Jindal Steel & Power	JSP IN	3 831	8 600	3,9	-27%	0,6%	-27%	1,0	2,3	2,5	1,9	6,6	8,4	6,5	5,4	10,1	8,1	4,1	5,8	4,3	-48%
	SAIL	SAIL IN	3 768	6 765	3,6	-28%	4,3%	0%	0,5	0,8	0,9	0,8	6,6	8,1	6,4	7,1	9,6	8,4	4,6	5,4	4,8	-9%
	JSW Steel	JSTL IN	3 716	8 169	2,2	-6%	1,2%	57%	1,1	1,2	1,0	0,9	7,0	5,6	5,2	13,7	13,6	10,0	5,6	5,3	4,3	14%
	медиана								*0,8*	*0,9*	*0,9*	*0,8*	*6,6*	*5,6*	*5,1*	*12,8*	*9,6*	*8,8*	*4,8*	*5,3*	*4,3*	
трубы	Tenaris	TS	24 383	23 654	-0,3	7%	2,1%	12%	2,0	2,2	2,2	2,0	8,5	8,2	7,5	15,3	14,8	13,4	11,1	11,0	10,0	21%
	Vallourec	VK FP	6 490	9 291	1,7	-1%	2,2%	31%	1,1	1,2	1,2	1,1	7,5	6,9	6,0	19,4	14,9	11,5	8,8	7,1	5,8	8%
	TMK	TMKS LI	1 661	5 357	3,3	20%	4,9%	29%	0,7	0,8	0,8	0,8	5,6	4,9	4,6	6,8	4,7	4,1	2,2	2,0	1,9	165%
	Hyundai Hysco	010520 KS	1 021	1 792	2,2	-21%	0,6%	-10%	0,1	0,2	0,4	0,4	2,5	8,6	8,3	2,8	9,0	8,3	1,6	2,4	5,5	192%
	Maruichi Steel Tube	5463 JP	2 473	1 979	-2,4		2,5%	1%	0,9	1,6	1,5	1,4	8,9	7,9	7,3	22,8	19,1	17,5	15,2	13,6	12,1	13%
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	272	2 980																		
	медиана								*0,9*	*1,2*	*1,2*	*1,1*	*7,5*	*7,9*	*7,3*	*15,3*	*14,8*	*11,5*	*8,8*	*7,1*	*5,8*	
удобрения	Potash Corp	POT	29 227	32 536	1,2	5%	4,1%	-21%	3,2	4,6	5,1	4,8	9,9	11,6	10,1	16,0	20,3	16,8	10,7	13,3	11,5	38%
	Mosaic	MOS	19 009	16 766	-1,0	-2%	2,1%	0%	1,8	1,9	1,9	1,7	8,1	7,7	6,6	15,8	17,6	14,6	8,5	9,5	8,0	-1%
	Uralkali	URKA LI	12 302	15 091	1,4	10%	4,0%	-10%	1,9	4,5	4,4	4,2	8,9	9,3	8,8	12,9	16,0	14,7	5,3	6,5	6,3	18%
	Agrium	AGU	13 426	16 515	1,4	0%	3,2%	4%	1,9	1,0	1,0	0,9	7,8	7,6	6,6	12,4	12,1	10,4	9,8	8,6	7,4	25%
	CF Industries	CF	13 951	15 701	0,6	4%	1,6%	-15%	2,8	2,9	3,3	3,3	5,9	7,0	6,7	10,1	13,1	12,7	10,0	8,6	8,2	-7%
	K+S AG	SDF EU	5 748	6 292	0,6	1%	1,2%	-41%	1,2	1,2	1,2	1,2	5,1	6,7	6,1	10,2	17,6	15,8	6,2	8,2	8,5	19%
	Yara	YAR EU	11 290	12 214	0,3	17%	4,1%	-10%	1,2	0,9	0,8	0,8	5,4	6,0	5,8	9,7	10,7	10,2	6,9	7,0	6,8	49%
	медиана								*1,9*	*1,9*	*1,9*	*1,7*	*7,8*	*7,6*	*6,6*	*12,4*	*16,0*	*14,6*	*8,5*	*8,6*	*8,0*	
уран	Cameco	CCJ	9 859	10 903	1,8	-1%	1,4%	-26%	2,0	4,9	4,9	4,4	16,2	19,1	14,6	22,7	30,9	22,8	15,1	18,9	14,7	47%
	Energy Resources of Aust	ERA AU	716	393	13,6	-14%		0%	0,8	1,2	1,6	1,3	7,1	16,5	17,9	neg.	neg.	neg.	7,6	16,5	7,5	19%
	Denison Mines	DNN	752	724	1,9			-52%		67,4	63,5	44,7	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.				89%
	Paladin Energy	PDN AU	449	936	13,3	31%		-76%	1,0	2,3	2,9	3,0	27,8	-20,8	10,8	neg.	neg.	-119,2	3,4	24,4	8,0	76%
	медиана								*1,0*	*3,6*	*3,9*	*3,7*	*16,2*	*16,5*	*14,6*	*22,7*	*30,9*	*-48,2*	*7,6*	*18,9*	*8,0*	
титан	Iluka Resources	ILU AU	3 545	3 732	0,5	-1%	1,9%	103%	2,4	5,2	4,2	3,2	14,3	10,9	6,9	64,1	31,4	13,9	29,1	9,2	7,1	11%
	Allegheny Technologies	ATI	3 585	4 606	2,4	-7%	2,2%	-220%	1,2	1,1	1,1	1,0	17,7	11,8	7,1	neg.	67,4	15,6	9,5	10,1	8,7	19%
	VSMPO-AVISMA	VSMO RX	2 073	2 629																		
	RTI International Metals	RTI	819	878	0,8	0%		26%	1,0	1,1	1,0	1,0	7,4	6,7	5,7	27,1	22,7	14,3	21,2	9,1		52%
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	541	1 120	6,4		0,7%		1,2	1,8	2,7	2,3	6,2	11,0	9,3	25,9	neg.	32,4	2,9	6,5	5,3	10%
	Toho Titanium	5727 JP	420	964	28,9			107%	1,2	2,4	3,3	2,4	11,6	neg.	14,4	neg.	neg.	neg.	4,8	30,7	8,8	52%
	медиана								*1,2*	*1,8*	*2,7*	*2,3*	*11,6*	*10,9*	*7,1*	*27,1*	*31,4*	*14,9*	*9,5*	*9,2*	*7,9*	
ред.мет	Molycorp	MCP	1 172	2 267	37	-65%		-57%	0,8	3,9	3,4	2,5	neg.	79,5	11,6	neg.	neg.	-91,0		neg.		447%
	Lynas Corp	LYC AU	425	793	-4,1	-37%		-31%	0,1	58,6	8,6	2,2	neg.	neg.	10,6	neg.	neg.	171,6	neg.		21,7	250%
	Avalor Rare Metals	AVL	74	66						175,4			neg.			neg.						
	Rare Element Resources	REE	78	47	2,6			-10%					neg.		neg.	neg.	neg.	neg.				
	Quest Rare Minerals	QRM CN	34	26		-119%																
	медиана								*0,4*	*58,6*	*6,0*	*2,4*	*-*	*79,5*	*11,1*	*-*	*-*	*40,3*	*-*	*-*	*21,7*	

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.