

МЕТАЛЛЫ И ДОБЫЧА. Каждую неделю СОХРАНЯЕМ «БЫЧИЙ» НАСТРОЙ



Перспективы замедления в Китае пугают инвесторов. Однако мы с оптимизмом смотрим в будущее и рассчитываем на мудрость китайского руководства. Вероятное восстановление сталелитейного спроса рекомендуем отыгрывать через покупку акций производителей сырья

Над Китаем сгущаются тучи... Промышленность продолжает демонстрировать слабость – мартовский индекс PMI от HSBC в производстве Китая упал до минимального за 8 месяцев уровня (48 пунктов, 5 месяцев падения подряд). Уже второй

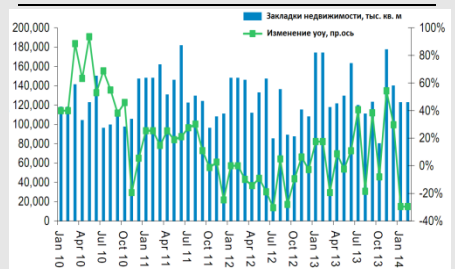
корпоративный дефолт (см. стр. 3, главные новости) усиливает опасения разрастания долгового кризиса в корпоративном секторе, в первую очередь, среди девелоперов. Тем более что ситуация на рынке недвижимости показывает удручающую статистику: закладки новых домов за январь-февраль обрушились на 27% уоу (см. рис. 1) на фоне слабых продаж (-1,2% уоу площадей). Таким образом, стальная индустрия Китая с начала года оказалась под мощным давлением депрессивной отрасли (42% спроса на китайскую сталь приходится на строительный сектор).

...но мы чувствуем ветер перемен. Однако власти Китая демонстрируют изменение подхода к рынку недвижимости, с перегревом которого борются уже несколько лет. С одной стороны, новая политика стала более гибкой – постепенный отказ от централизованной модели позволяет учитывать особенности конкретных провинций. С другой – происходит смещение фокуса с мер по ограничению спроса (сокращение кредитов, рост налогов) на стимулирование предложения (позитивно для стали) с приоритетом на строительство социального жилья. Кроме примеров смягчения ограничительной политики на местах (провинция Вэньчжоу), власти КНР помогают строительным компаниям сократить кредитные риски и нагрузку. Впервые за 4 года китайские девелоперы смогут проводить допэмиссии акций (20 марта две компании уже получили разрешение). В последние месяцы 42 компании объявили о планах допэмиссии совокупным объемом 178,5 млрд. юаней (\$28,7 млрд).

Больше возможностей, чем опасностей. Рынок уже активно отыгрывает идею новых стимулирующих мер в КНР. За последние пару недель стальные и железорудные акции показали неплохой отскок (+10-20%). Рост активности в индустрии подтверждает сокращение запасов стали на складах трейдеров (4-ю неделю подряд) и рост продаж на рынке жилья (3 недели подряд по +5-15% wow) в Китае.

От восстановления в стальном секторе страны выиграют производители сталелитейного сырья. Сейчас мы бы обратили внимание на коксующийся уголь. Цены на него упали до чрезвычайно низких уровней (см. рис. 2) на фоне заметно выросшего в моменте переизбытка на рынке (австралийские поставки и слабый Китай). Практически две трети (63%, оценка Morgan Stanley) производителей по текущим котировкам работают в убыток. Появляются сообщения о сокращении добычи (см. стр. 3, главные новости) и эта тенденция будет развиваться. В то время как китайские потребители уже отреагировали сокращением запасов коксующегося угля (см. рис. 3). Если наше предположение относительно сезонного восстановления сталелитейного спроса верно, в **чрезмерно перепроданных угольных бумагах можно увидеть существенную переоценку (+20-30% за несколько недель).** К покупке рекомендуем наиболее надежные (ТСК, ВТУ) и спекулятивные (WLT, ANR) истории с высоким потенциалом роста. Торговые идеи недели – на следующей странице.

Строительный сектор Китая начал год с резкого сокращения активности



Источник: CEIC, Morgan Stanley

Ускоренное падение цен на кокс.уголь позитивно отразится на балансе рынка



Источник: Energy Publishing, Morgan Stanley

Сокращение запасов у производителей стали и кокса создают предпосылки для «отскока»



Источник: Mysteel, 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

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ



Teck Resources (ТСК)

- + Широкая диверсификация, ограниченные риски
- + Низкозатратная база по ключевым продуктам – коксующийся уголь, медь, цинк
- + Устойчивый баланс: $ND/EBITDA_{14}=1,7$
- Большое количество новых проектов /потенциал увеличения долговой нагрузки в случае варианта активного расширения/

Рекомендация: ПОКУПАТЬ при подтверждении разворота и НАРАЩИВАТЬ на росте

TCK BUY @ close > \$22,0 TP \$25,8 SL \$21,4

TCK BUY @ close > \$24,0 TP \$28,7 SL \$23,4

Walter Energy (WLT)

- + Потенциально высокодоходный спекулятивный инструмент
- + Один из наиболее низкозатратных производителей в США
- + Колоссальный уровень шортов в бумаге (SI = 49%)
- Высокие текущие мультипликаторы => значительная зависимость от долгосрочного прогноза
- Очень большой долг: $ND/EBITDA_{14} = 12$; высокорискованная ставка

Рекомендация: ПОКУПАТЬ при подтверждении разворота – выходе из нисходящего тренда и НАРАЩИВАТЬ на росте

WLT BUY @ close > \$8,0 TP \$9,9 SL \$7,7

WLT BUY @ close > \$9,0 TP \$11,4 SL \$8,6

Antofagasta (ANTO LN)

Восстановление рынка недвижимости в Китае и сокращение рисков на кредитном рынке поддерживает позитивный тренд на рынке меди => рекомендуем наращивать экспозицию в этом сегменте

- + Привлекательные мультипликаторы, отрицательный чистый долг
- + Эффективный менеджмент, программа сокращения костов
- + Потенциал роста дивидендных платежей
- Новые проекты роста способны сократить рентабельность

Рекомендация: ПОКУПАТЬ при закреплении выше 200-дневной средней

ANTO LN BUY @ close > 848 TP 950 SL 832



КАЛЕНДАРЬ: Компании и события

Понедельник	Вторник	Среда	Четверг	Пятница
Справка: ● финансовая отчетность до - до открытия пз - после закрытия ◦ операционные результаты ◇ собрание акционеров событие	● <i>Polyus Gold (PGIL LN)</i> →		● <i>NLMK (NLMK LI)</i> →	● <i>UC Rusal (486 HK)</i> →
24/03	25/03	26/03	27/03	28/03
● <i>Polymetal (POLY LN)</i> → ● <i>Northern Iron (NFE AU)</i> → ◇ <i>MMK LI</i>			Конференция Cantor Fitzgerald's Uranium	◇ <i>URKA LI</i>
31/03	01/04	02/04	03/04	04/04
● <i>Norilsk Nickel (MNOD LI)</i>	● <i>Alcoa (AA)</i> пз ● <i>Mechel (MTL)</i> ◦ <i>FXPO LN</i>	● <i>Evraz (EVR LN)</i> ◇ <i>ERA AU</i>	● <i>Uralkali (URKA LI)</i> ◦ <i>VED LN</i>	● <i>MMK (MMK LI)</i>
07/04	08/04	09/04	10/04	11/04

Главные новости

В Китае объявлен второй корпоративный дефолт. 20 марта китайская компания-застройщик Zhejiang Xingrun Real Estate объявила корпоративный дефолт, не сумев расплатиться по выпущенным ранее облигациям в размере \$566,6 млн. (3,5 млрд. юаней). *Bloomberg*

Glencore Xstrata закрывает угольную шахту Ravensworth в Новом Южном Уэльсе. Решение связано с падением цен на уголь и ростом издержек. Мощность шахты – 2,3 млн. т. коксующегося угля. Участники рынка ожидают увеличения числа объявлений о сокращениях производства, особенно по высокзатратным шахтам с низким качеством угля. *Bloomberg*

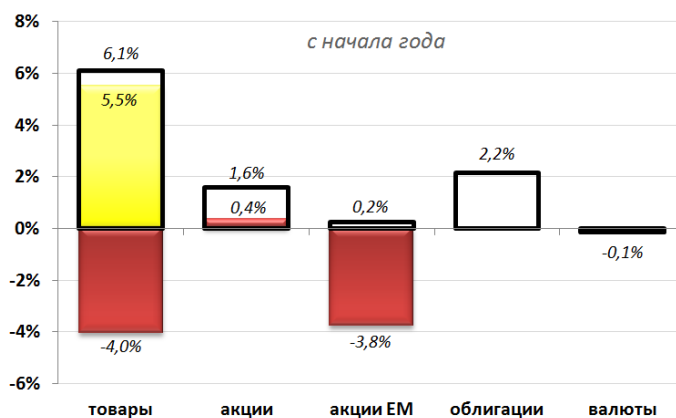
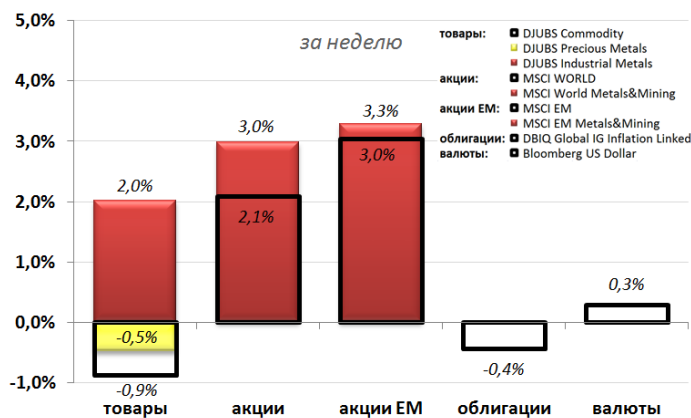
Установлены цены коксующегося угля в эталонных контрактах на 2кв14. Anglo American и Nippon Steel договорились о цене \$120/т для премиального сорта угля (German Creek). Хотя цена значительно ниже аналогичного показателя 1 квартала \$143/т, но выше цены на рынке spot \$112/т. Это отражает настроение участников рынка, что текущие цены являются слишком низкими. *Bloomberg*

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

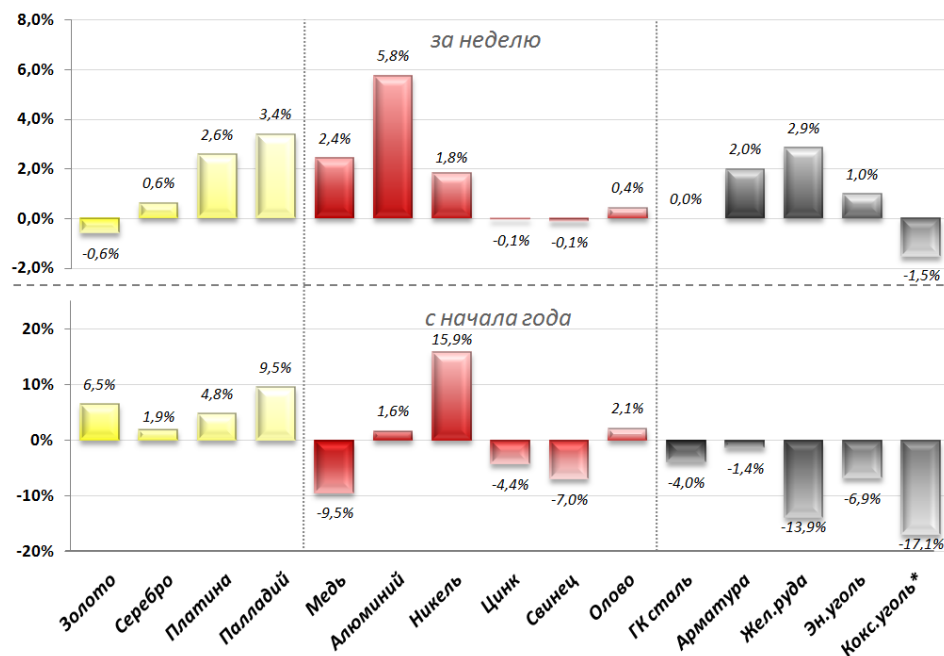
[M&M Daily Brief – 27 March 2014](#)
[M&M Daily Brief – 28 March 2014](#)
[M&M Daily Brief – 31 March 2014](#)
[M&M Daily Brief – 1 April 2014](#)
[M&M Daily Brief – 2 April 2014](#)

РЫНКИ: Глобальный обзор

Динамика индексов



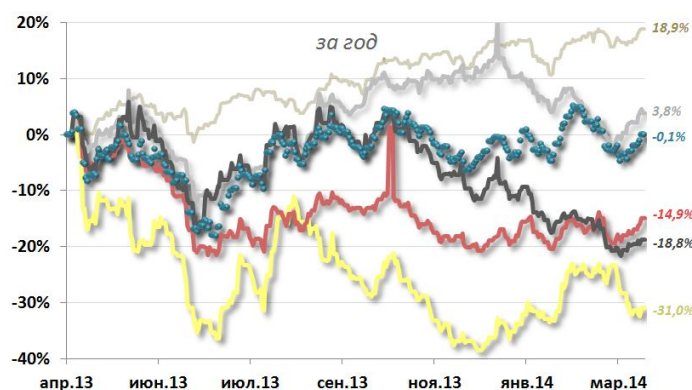
Динамика рынков металлов



	биржа/поставка	ед.	цена
Золото	LME spot	\$/унц	1 284
Серебро	LME spot	\$/унц	19,83
Платина	LME spot	\$/унц	1 435
Палладий	LME spot	\$/унц	785
Медь	LME 3м фьюч.	\$/т	6 675
Алюминий	LME 3м фьюч.	\$/т	1 830
Никель	LME 3м фьюч.	\$/т	16 185
Цинк	LME 3м фьюч.	\$/т	1 969
Свинец	LME 3м фьюч.	\$/т	2 060
Олово	LME 3м фьюч.	\$/т	22 950
ГК сталь	США, 1м фьюч.	\$/т	648
Арматура	Китай, 1м фьюч.	юань/т	3 300
Жел.руда	Китай имп., spot	\$/т	116
Эн.уголь	ARA, CIF	\$/т	76,1
Кокс.уголь*	HCC Queens., FOB	\$/т	113

* задержка 1 неделя

Динамика отраслевых индексов акций



АКЦИИ: динамика цен

Сек	Компания	Тик	Цена	Изменение, %									
				неделя	месяц	квартал	год	с начала года					
диверсиф	BHP Billiton	BHP	69,8	5,2	2,7	3,4	4,9	2,4					
	Rio Tinto	RIO	56,4	3,9	1,1	2,3	24	-0,1					
	Vale	VALE	14,34	8,6	3,0	0,1	-15	-6,0					
	Anglo American	AAL LN	1523	2,4	3,0	17	-7,7	15					
	Glencore	GLEN LN	314	2,2	-3,8	2,1	-6,7	0,4					
	Norsk Nickel	MNOD LI	16,98	4,1	7,2	4,7	1,5	2,1					
	Teck Resources	TCK	22,1	4,9	0,5	-13	-17	-15					
	Vedanta Resources	VED LN	895	1,4	8,6	-1,2	-11	-4,1					
	медиана			4,0	2,8	2,2	-7,2	0,1					
алюм	Alcoa	AA	12,85	8,3	11	22	55	21					
	Chinalco	ACH	8,75	4,8	-1,8	3,7	-7,1	0,6					
	UC Rusal	486 HK	2,90	6,6	13	26	-28	26					
	Freeport	FCX	33,3	5,1	1,5	-11	9,2	-12					
	Southern Copper	SCCO	29,9	10	-1,4	4,8	-14	4,2					
	Antofagasta	ANTO LN	854	3,2	-3,2	4,0	-5,5	3,6					
	First Quantum	FM CN	19,77	-1,6	-5,7	3,5	10	3,3					
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	106,3	1,3	-5,6	-10	-32	-10,0					
	Kazakhmys	KAZ LN	266	5,7	-11	27	-24	22					
	OZ Minerals	OZL AU	3,71	13	-2,1	14	-25	18					
медь	Discovery Metals	DML AU	0,031	11	-18	-40	-94	-42					
	медиана			-5,7	-2,1	4,0	-14	3,6					
золото	Goldcorp	GG	25,0	1,9	-8,4	12	-20	16					
	Barrick Gold	ABX	18,62	4,1	-9,2	2,6	-30	5,6					
	Newmont Mining	NEM	24,2	5,1	2,6	1,3	-37	5,3					
	Newcrest Mining	NCM AU	9,87	2,0	-18	14	-49	27					
	Polyus Gold	PGIL LN	204	-0,2	5,8	2,6	-2,1	2,6					
	Yamana Gold	AUJY	8,61	-2,9	-15	-2,7	-37	-0,1					
	Randgold Resources	GOLD	76,5	1,4	-7,2	21	-3,9	22					
	Anglogold Ashanti	AU	17,45	4,0	-2,8	44	-19	49					
	Kinross Gold	KGC	4,27	0,5	-18	-5,3	-39	-2,5					
	Agnico-Eagle	AEM	30,6	1,8	-5,8	13	-17	16					
сереб	Eldorado Gold	EGO	5,80	0,3	-15	-1,4	-28	1,9					
	Gold Fields	GFI	3,81	-1,0	1,9	18	-45	19					
	Iamgold	IAG	3,52	1,7	-7,9	0,6	-45	5,7					
	Nord Gold	NORD LI	1,700	-1,7	-15	6,2	-55	6,2					
	Harmony Gold	HYM	3,15	1,9	-4,0	21	-45	25					
	медиана			1,7	-7,9	6,2	-37	6,2					
мтс	Fresnillo	FRES LN	880	5,1	-9,3	14	-32	18					
	Silver Wheaton	SLW	23,1	3,3	-10	9,4	-18	14					
	PolyMetal	POLY LN	631	4,9	12	6,7	-26	9,7					
	Lonmin	LMI LN	292	2,9	-1,9	-4,8	5,3	-5,4					
	Stillwater Mining	SWC	15,15	3,9	11	18	28	23					
	медиана			3,9	-1,9	9,4	-18	14					
уголь	Peabody Energy	BTU	16,53	4,6	-4,5	-12	-18	-15					
	Consol Energy	CNX	40,3	-1,2	0,9	6,5	24	5,9					
	Alpha Natural Res	ANR	4,34	3,3	-18	-38	-41	-39					
	Walter Energy	WLT	7,84	6,1	-26	-51	-67	-53					
	Arch Coal	ACI	4,86	7,5	8,5	10	-4,3	9,2					
	Whitehaven Coal	WHC AU	1,595	1,3	-14	-18	-19	-16					
	медиана			4,0	-9,2	-15	-19	-16					
желез. руда	Fortescue Metals	FMG AU	5,39	2,5	0,7	-7,4	47	-7,4					
	Cliffs Natural Res	CLF	20,4	6,1	4,6	-18	9,1	-22					
	Ferrexpo	FXPO LN	159,3	6,3	16	-12	1,6	-14					
	Atlas Iron	AGO AU	0,960	-1,0	-4,0	-17	-8,6	-17					
	Sundance Resour	SDL AU	0,092	-1,1	-4,2	1,1	-56	-3,2					
	Northern Iron	NFE AU	0,200	0,0	0,0	-9,1	-47	-9,1					
	медиана			1,2	0,4	-11	-3,5	-12					
сталь	Nippon Steel	5401 JP	286	5,1	-3,1	-19	32	-19					
	ArcelorMittal	MT	16,03	2,1	5,5	-8,2	29	-10					
	Posco	PKX	69,9	0,8	7,0	-7,4	-2,3	-10					
	Nucor	NUE	51,1	0,8	3,1	-3,1	19	-4,2					
	Gerdau	GGG	6,36	3,6	4,4	-16	-14	-19					
	CSN	SID	4,39	4,5	5,5	-28	-2,2	-29					
	NLMK	NLMK LI	12,24	2,0	-2,0	-27	-17	-28					
	Mechel	MTL	2,11	1,9	23	-13	-53	-18					
	Severstal	SVST LI	7,25	0,7	-2,7	-25	-11	-27					
	Evrast	EVRL LN	7,3	7,3	24	-31	-63	-32					
удобрения	Ternium	TX	30,5	2,1	3,9	-1,2	58	-2,5					
	MMK	MMK LI	2,03	6,6	8,7	-30	-37	-32					
	US Steel	X	27,6	1,2	15	-7,7	58	-6,4					
	Steel Dynamics	STLD	18,06	1,5	4,9	-5,7	24	-7,6					
	Arrium	ARI AU	1,350	-1,5	-11	-23	76	-23					
	AK Steel	AKS	7,28	6,7	20	-10	140	-11					
	медиана			2,0	5,5	-13	-2,2	-18					
	Potash	POT	34,9	-0,8	4,2	6,9	-12	5,9					
	Mosaic	MOS	49,5	2,1	1,1	5,7	-15	4,8					
	Uralkali	URKA LI	23,1	-0,6	8,1	-11	-38	-13					
уран	Agrium	AGU	96,2	0,5	2,9	6,0	1,2	5,1					
	CF Industries	CF	265	5,5	3,7	14	42	14					
	K+S AG	SDF EU	23,3	-1,7	-1,4	5,7	-35	4,3					
	Yara Int.	YAR EU	260	0,7	3,6	-0,8	-2,1	-0,3					
	медиана			0,5	3,6	-0,8	-2,1	-0,3					
	Cameco	CCJ	24,1	5,7	-2,0	20	24	16					
	Energy Resources	ERA AU	1,395	3,3	-5,1	12	6,5	11					
	Denison Mines	DNN	1,600	11	-2,4	37	27	33					
	Paladin Energy	PDN AU	0,450	-3,2	-10,0	-2,2	-54	-3,2					
	медиана			4,5	-3,8	-2,2	-54	-3,2					
среднее по отрасли				2,4	-0,7	0,8	-14	0,1					

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	69,8	73,0	55,7	74,2	6%	1,09		5,2	3	3	6	5	2
	Rio Tinto	RIO	56,4	60,6	39,1	65,2	16%	1,26		3,9	1	2	17	24	0
	Vale	VALE	14,34	18,55	12,29	17,70	23%	0,99		8,6	3	0	-7	-15	-6
	Glencore Xstrata	GLEN LN	5,21	5,86	4,20	6,27	20%	1,24		2,2	-4	2	-5	-7	0
	Anglo American	AAL LN	25,3	28,4	19,85	26,6	5%	1,23		2,4	3	17	3	-8	15
	Norilsk Nickel	MNOD LI	16,98	18,00	12,31	17,80	5%	1,16		4,1	7	5	15	1	2
	Teck Resources	TCK	22,1	30,0	19,98	26,1	18%	1,38		4,9	1	-13	-17	-17	-15
	Vedanta Resources	VED LN	14,83	22,4	12,42	15,85	7%	1,62		1,1	8	-1	-16	-11	-4
	Grupo Mexico	GMEXICOB	3,18	3,86	2,64	3,81	20%	1,13		8,1	3	-1	4	-12	-3
	медиа									↑ 4,1	↑ 3	↑ 2	↑ 3	↑ -8	↑ 0
медь	Freeport-McMoRan	FCX	33,3	38,1	26,3	40,0	20%	1,45		5	1	-11	1	9	-12
	Southern Copper	SCCO	29,9	36,4	24,5	34,0	14%	1,16		10	-1	5	11	-14	4
	Antofagasta	ANTO LN	14,17	17,03	12,17	12,95	-9%	1,23		3	-3	4	5	-6	4
	First Quantum Minerals	FM CN	17,94	19,83	12,90	21,5	20%	1,70		-2	-6	3	11	10	3
	KGHM Polska Miedz	KGH PW	35,0	55,1	32,6	40,9	17%	1,24		1	-6	-10	-12	-32	-10
	Kazakhmys	KAZ LN	4,40	7,01	2,82	3,74	-15%	1,54		5	-11	26	4	-24	21
	OZ Minerals	OZL AU	3,43	4,95	1,921	3,92	15%	1,25		13	-2	14	-14	-25	18
	Jiangxi Copper	358 HK	1,720	2,22	1,485	1,779	3%	1,20		8	0	-2	-11	-20	-5
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	12,56	14,46	10,14	13,47	7%	0,96		3	-2	-5	-4	3	-5
	Mitsubishi Materials	5711 JP	2,92	4,14	2,41	3,68	26%	1,10		5	-5	-22	-21	12	-22
	Hudbay Minerals	HBM CN	7,86	9,10	5,46	9,07	15%	1,66		4	-3	-1	4	-3	-1
	Discovery Metals	DML AU	0,029	0,577	0,024			1,89		11	-18	-40	-59	-94	-42
	медиа									↑ 5,2	↑ -3	↑ -2	↑ -2	↑ -10	↑ -3
алюминий	Norsk Hydro	NHY NO	4,97	5,22	3,98	5,37	8%	1,01		0	2	9	19	19	10
	Alcoa	AA	12,85	13,18	7,63	10,00	-22%	1,11		8	11	22	63	55	21
	Chinalco	2600 HK	0,358	0,428	0,284	0,317	-12%	1,21		8	0	6	-2	-6	3
	UC Rusal	486 HK	0,374	0,571	0,272	0,387	3%	0,70		7	13	26	19	-28	26
	Alumina	AWC AU	1,173	1,242	0,822	1,177	0%	1,34		11	3	15	27	22	14
	National Aluminium	NACL IN	0,644	0,678	0,400	0,631	-2%	0,86		1	18	5	16	12	2
	Century Aluminium	CENX	13,45	13,60	6,26	11,50	-14%	1,66		13	16	30	66	89	29
	медиа									↑ 8,2	↑ 11	↑ 15	↑ 19	↑ 19	↑ 14
	Korea Zinc	010130 KS	314	346	238	378	20%	1,11		-1	-2	5	6	-6	4
	Horsehead Holding	ZINC	17,14	18,83	9,38	20,5	20%	1,39		1	-4	2	38	70	6
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	3,87	4,16	2,37	3,73	-4%	0,53		3	6	13	27	34	13
	медиа									↑ 1,2	↑ -2	↑ 5	↑ 27	↑ 34	↑ 6
цинк	Goldcorp	GG	25,0	32,7	20,5	28,9	15%	0,49		2	-8	12	-1	-20	16
	Barrick Gold	ABX	18,62	28,5	13,43	21,3	14%	0,48		4	-9	3	3	-30	6
	Newmont Mining	NEM	24,2	40,6	20,8	25,5	5%	0,48		5	3	1	-10	-37	5
	Newcrest Mining	NCM AU	9,11	18,61	6,43	9,86	8%	1,36		2	-18	14	-13	-49	27
	Polyus Gold	PGIL LN	3,39	3,62	3,01	3,24	-8%	-		0	6	3	7	-2	3
	Yamana Gold	YRI CN	8,62	13,81	8,03	11,80	37%	1,43		-3	-16	1	-6	-32	4
	Randgold Resources	GOLD	76,5	85,5	59,2	93,0	22%	0,68		1	-7	21	11	-4	22
	Anglogold Ashanti	AU	17,45	23,1	11,14	19,10	9%	0,48		4	-3	44	37	-19	49
	Kinross Gold	KGC	4,27	7,52	4,01	5,75	35%	0,63		0	-18	-5	-12	-39	-3
	Buenaventura	BVN	12,97	26,1	10,54	14,10	9%	0,36		7	-1	14	12	-47	16
	медиа									↑ 1,9	↓ -8	↑ 7	↑ 1	↓ -31	↑ 11
золото, large cap	Agnico Eagle Mines	AEM CN	30,7	36,7	22,4	36,2	18%	1,42		0	-6	17	28	-9	21
	Eldorado Gold	EGO	5,80	9,59	5,35	8,50	47%	0,71		0	-15	-1	-10	-28	2
	Gold Fields	GFI	3,81	7,81	2,92	4,00	5%	0,48		-1	2	18	-14	-45	19
	Iamgold	IMG CN	3,53	6,76	3,02	4,14	17%	2,30		0	-8	4	-17	-41	10
	Alamos Gold	AGI CN	9,58	16,21	8,93	12,70	33%	1,17		2	-2	-20	-33	-15	-18
	Harmony Gold Mining	HMY	3,15	6,33	2,35	3,55	13%	0,36		2	-4	21	-2	-45	25
	Nordgold	NORD LI	1,700	3,90	1,360	1,545	-9%	0,69		-2	-15	6	5	-55	6
	Centerra Gold	CG CN	4,64	6,53	2,56	6,08	31%	1,65		0	-2	7	13	-7	18
	Highland Gold Mining	HGM LN	1,154	1,594	0,830	1,278	11%	0,94		0	10	18	2	-16	19
	Petropavlovsk	POG LN	1,307	3,74	0,897	1,187	-9%	1,02		8	-5	1	6	-60	8
	медиа									↑ 0	↑ -4	↑ 6	↑ 0	↓ -34	↑ 14
золото, mid cap	Fresnillo	FRES LN	14,59	22,5	10,92	16,60	14%	1,04		5	-9	14	2	-32	18
	Silver Wheaton	SLW CN	23,1	27,9	16,87	30,1	30%	1,73		2	-10	13	3	-11	19
	Polymetal	POLY LN	10,47	15,15	7,30	10,63	2%	1,01		5	12	7	1	-26	10
	Pan American Silver	PAA CN	13,32	15,80	9,24	16,13	21%	1,66		2	-6	16	39	-1	18
	Coeur Mining	CDE	9,63	18,18	9,13	13,00	35%	1,16		3	-14	-14	-17	-43	-11
	Hochschild Mining	HOC LN	2,87	4,95	1,977	2,86	0%	0,87		6	-13	21	12	-36	22
	Hecla Mining	HL	3,20	4,10	2,63	3,72	16%	1,14		5	-6	2	5	-10	4
	Silver Standard Resources	SSO CN	10,36	12,27	4,88	11,59	12%	2,08		3	-3	47	95	24	55
	Silvercorp Metals	SVM CN	2,06	4,02	1,860	3,24	57%	2,05		6	-18	-12	-31	-33	-7
	медиа									↑ 4,6	↓ -9	↑ 13	↑ 3	↓ -26	↑ 18
МПГ	Anglo American Platinum	AMS SJ	46,6	47,9	25,7	38,0	-18%	1,19		5	10	24	21	35	26
	Impala Platinum	IMP SJ	11,27	12,84	7,82	12,49	11%	1,31		2	5	-6	0	-7	-2
	Lonmin	LMI LN	4,84	5,96	4,15	5,89	22%	1,33		3	-2	-5	-5	5	-5
	Stillwater Mining	SWC	15,15	16,04	9,78	16,00	6%	1,72		4	11	18	41	28	23
	Aquarius Platinum	AQP AU	0,609	0,850	0,494	0,753	24%	2,02		0	-8	-11	-25	-1	-13
	медиа									↑ 2,9	↑ 5	↑ -5	↑ 0	↑ 5	↑ -2
энерг.уголь	Peabody Energy	BTU	16,53	21,8	14,34	22,0	33%	1,29		5	-4	-12	-4	-18	-15
	Consol Energy	CNX	40,3	41,5	26,3	45,0	12%	1,03		-1	1	7	14	24	6
	Arch Coal	ACI	4,86	5,82	3,47	4,50	-7%	1,60		8	8	10	23	-4	9
	China Shenhua Energy	1088 HK	2,91	3,70	2,33	3,36	15%	1,19		5	10	-1	-5	-20	-8
	Coal India	COAL IN	4,66	5,50	3,96	5,07	9%	0,87		0	15	1	-7	-7	-3
	Yanzhou Coal Mining	1171 HK	0,763	1,333	0,633	0,720	-6%	1,21		1	8	-7	-23	-42	-16
	Exxaro Resources	EXX SJ	13,76	15,97	12,66	15,74	14%	1,21		5	1	-4	-10	-7	0
	Adaro Energy	ADRO IJ	0,087	0,121	0,057	0,096	10%	0,70		1	1	-2	5	-25	-10
	Indo Tambora Megah	ITMG IJ	2,18	3,49	1,974	2,61	20%	0,71		3	-3	-9	-11	-35	-14
	Bumi Resources	BUMI IJ	0,023	0,070	0,022	0,029	25%	1,21		-8	-17	-13	-44	-65	-12
	Bukit Asam	PTBA IJ	0,832	1,382	0,793	1,060	27%	0,80		2	1	-6	-24	-38	-8
	КТК	KBTK RX	1,970	2,53	1,379	2,11	7%	0,51		-2	9	27	9	-16	27
	медиа									↑ 1,7	↑ 1	↑ -3	↑ -6	↑ -19	↓ -8

* Разброс цен:

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



**Относительная динамика:



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	22,1	30,0	19,98	26,1	18%	1,38		5	1	-13	-17	-17	-15
	Alpha Natural Resources	ANR	4,34	8,40	4,12	5,05	16%	1,37		3	-18	-38	-25	-41	-39
	Walter Energy	WLT	7,84	26,0	7,07	12,25	56%	1,55		6	-26	-51	-45	-67	-53
	Mechel	MTL	2,11	4,99	1,560	1,800	-15%	1,93		2	23	-13	-33	-53	-18
	Raspadsкая	RASP RX	0,552	1,547	0,440	0,672	22%	1,58		0	1	-35	-38	-62	-35
	China Coal Energy	1898 HK	0,558	0,880	0,472	0,525	-6%	1,18		2	10	5	-8	-35	-1
	New World Resources	NWR LN	0,660	3,79	0,481	0,531	-19%	1,46		20	3	-46	-57	-82	-46
медиана										2,6	1	-26	-29	-47	-26
железная руда	Fortescue Metals	FMG AU	4,98	5,75	2,65	5,54	11%	1,34		2	1	-7	13	47	-7
	Cliffs Natural Resources	CLF	20,4	29,0	15,41	22,0	8%	1,39		6	5	-18	-3	9	-22
	Ferrexpo	FXPO LN	2,65	3,37	2,06	3,10	17%	2,17		7	16	-12	-5	2	-14
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	36,1	50,6	32,7	38,5	7%	1,46		4	-12	-14	-18	-18	-13
	Atlas Iron	AGO AU	0,886	1,145	0,633	1,016	15%	1,62		-1	-4	-17	13	-9	-17
	Mount Gibson Iron	MGX AU	0,817	1,122	0,374	0,877	7%	1,66		5	5	-14	26	81	-13
	Sundance Resources	SDL AU	0,085	0,129	0,059	0,171	101%	1,36		-1	-4	1	28	-56	-3
медиана										0	0	-9	8	-47	-9
сталь, разлит. рынок	Nucor	NUE	51,1	54,7	41,3	55,0	8%	1,19		1	3	-3	6	19	-4
	Steel Dynamics	STLD	18,06	19,74	13,85	20,00	11%	1,42		1	5	-6	8	24	-8
	United States Steel	X	27,6	31,2	15,80	27,5	0%	1,49		1	15	-8	30	58	-6
	AK Steel	AKS	7,28	8,47	2,76	6,00	-18%	1,60		7	20	-10	88	140	-11
	ArcelorMittal	MT	16,03	17,92	10,83	21,4	33%	1,37		2	6	-8	14	29	-10
	ThyssenKrupp	TKA GR	27,3	28,5	18,06	27,2	-1%	1,22		5	5	15	9	33	12
	Voestalpine	VOE AV	45,7	50,8	30,4	48,2	5%	1,12		6	3	-6	-7	42	-5
сталь, азия	SSAB	SSABA EU	7,80	8,65	5,96	7,99	2%	1,28		4	5	3	18	6	3
	Bluescope Steel	BSL AU	5,85	6,00	3,90	6,42	10%	1,71		6	7	9	30	28	9
	Arrium	ARI AU	1,247	1,731	0,623	1,367	10%	2,26		-1	-11	-23	11	76	-23
	Posco	PKX	69,9	80,5	62,3	89,8	29%	1,01		2,9	5	-6	13	31	-6
	China Steel	2002 TT	0,851	0,895	0,751	0,713	-16%	0,88		1	7	-7	-4	-2	-10
	Hyundai Steel	004020 KS	63,6	86,0	56,8	78,5	23%	1,34		0	1	-2	0	0	-4
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	0,625	0,805	0,570	0,885	42%	0,72		-2	-1	-20	-17	-14	-22
сталь, разлит. рынок	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	0,332	0,448	0,322	0,378	14%	0,79		2	5	-3	-8	-20	-5
	Angang Steel	347 HK	0,678	0,779	0,465	0,737	9%	1,31		0	0	-3	-14	-25	-6
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	0,227	0,299	0,200	0,251	11%	1,30		10	6	-6	14	11	-9
	Nippon Steel	5401 JP	2,75	3,45	2,00	3,80	38%	1,25		8	-2	-15	-8	-12	-16
	JFE Holdings	5411 JP	18,98	27,0	15,43	23,1	22%	1,38		5	-3	-19	-14	32	-19
	Kobe Steel	5406 JP	1,328	1,838	0,982	1,540	16%	1,33		5	-4	-21	-21	20	-21
	медиана									4	0	-23	-21	30	-23
сталь, разлит. рынок	Usiminas	USIM5 BZ	4,49	6,53	2,85	6,58	46%	1,26		2,9	5	-11	-11	-1	-13
	Industrias CH	ICHB MM	5,45	8,15	4,84	5,95	9%	1,00		4	5	-26	-7	-8	-28
	Gerdau	GGG	6,36	8,41	5,27	8,20	29%	1,14		1	-9	-13	-8	-31	-19
	CSN	SID	4,39	6,29	2,38	4,80	9%	1,25		4	4	-16	-15	-14	-19
	Ternium	TX	30,5	33,0	18,86	36,3	19%	1,27		5	6	-28	1	-2	-29
	NLMK	NLMK LI	12,24	18,30	10,23	15,02	23%	1,59		2	4	-1	20	58	-2
	Severstal	SVST LI	7,25	9,95	5,86	10,45	44%	1,76		2	-2	-27	-24	-17	-28
сталь, азия	Evrar	EVR LN	1,262	3,55	0,853	1,660	32%	1,64		1	-3	-25	-16	-11	-27
	MMK	MMK LI	2,03	3,70	1,540	2,84	40%	1,56		7	24	-32	-39	-63	-32
	Mechel	MTL	2,11	4,99	1,560	1,800	-15%	1,93		7	9	-30	-36	-37	-32
	Tata Steel	TATA IN	6,61	7,24	3,25	6,93	5%	1,07		2	23	-13	-33	-53	-18
	Jindal Steel & Power	JSP IN	4,97	5,99	3,02	4,58	-8%	1,30		6	15	-4	39	26	-6
	SAIL	SAIL IN	1,197	1,253	0,625	0,848	-29%	1,11		6	23	-17	24	-13	15
	JSW Steel	JSTL IN	17,57	17,65	7,50	15,62	-11%	1,13		13	31	2	32	17	-1
трубы	Tenaris	TS	44,2	49,9	38,5	44,8	1%	1,27		6	22	6	39	54	4
	Vallourec	VK FP	54,2	70,3	45,5	58,1	7%	1,33		2	7	8	-3	-8	-12
	TMK	TMKS LI	8,51	14,60	6,67	12,10	42%	1,25		2	8	3	-6	9	1
	Hyundai Hysco	010520 KS	52,6	55,5	23,0	50,6	-4%	1,01		3	1	-26	-37	-33	-28
	Marubishi Steel Tube	5463 JP	25,2	27,8	20,4	28,2	12%	0,82		-1	27	40	31	81	40
	Chelyabinsk Pipe Works	CHEP RX	0,661	0,872	0,518	-	-	0,85		0	-6	-1	8	19	-1
	медиана									1	0	-16	2	-20	-16
удобрения	Potash Corp	POT	34,9	44,1	28,6	32,5	-2%	0,97		1,6	2	-1	-2	8	-1
	Mosaic	MOS	49,5	64,7	39,8	51,5	4%	1,18		-1	4	7	7	-12	6
	Uralkali	URKA LI	23,1	37,8	19,90	21,9	-5%	0,87		2	1	6	9	-15	5
	Agrium	AGU	96,2	98,5	77,2	105,0	9%	1,05		-1	8	-11	-12	-38	-13
	CF Industries	CF	265	268	169,3	260	-2%	1,18		0	3	6	12	1	5
	K+S AG	SDF EU	32,2	49,8	20,7	31,7	-1%	0,83		6	4	14	25	42	14
	Yara	YAR EU	43,5	47,1	38,6	44,3	2%	0,74		-2	-1	6	22	-35	4
уран	Cameco	CCJ	24,1	25,8	17,27	24,9	3%	1,08		1	4	-1	7	-2	0
	Energy Resources of Aust	ERA AU	1,288	1,533	0,877	1,247	-3%	1,50		0,5	4	6	9	-12	5
	Denison Mines	DNN	1,600	1,760	0,970	1,875	17%	1,33		6	-2	20	33	24	11
	Paladin Energy	PDN AU	0,416	1,039	0,351	0,563	36%	1,66		3	-5	12	-4	6	11
	медиана									11	-2	37	44	27	33
	Iluka Resources	ILU AU	8,98	11,15	7,43	9,88	10%	1,73		-3	-10	-2	-10	-54	-3
	Allegheeny Technologies	ATI	37,9	38,3	25,6	38,0	0%	1,71		4,5	4	16	15	15	13
титан	VSMO-AVISMA	VSMO RX	195,6	247	141,0	203	4%	0,81		-1	4	11	-13	5	13
	RTI International Metals	RTI	28,3	36,1	25,9	38,0	35%	1,03		2	21	7	24	28	6
	Osaka Titanium Tech	5726 JP	17,15	24,1	14,23	18,29	7%	0,91		1	-7	-8	20	23	-8
	Toho Titanium	5727 JP	5,88	9,82	5,60	6,74	15%	1,01		5	5	-16	-10	-7	-17
	медиана									0	18	-3	-14	3	-3
	MolyCorp	MCP	4,83	8,06	4,51	4,00	-17%	2,05		-1	-1	-17	-20	-15	-17
	Lynas Corp	LYC AU	0,185	0,646	0,162	0,249	35%	1,72		0,8	4	-5	-12	4	-5
ред. металлы	Avalor Rare Metals	AVL	0,620	1,210	0,463	1,311	111%	2,17		1	-8	-20	-33	-8	-14
	Rare Element Resources	REE	1,540	3,50	1,100	1,673	9%	1,87		-11	-31	-33	-49	-60	-32
	Quest Rare Minerals	QRM CN	0,517	0,935	0,363	-	-	2,34		5	-11	7	-33	-40	13
	медиана									0	-15	-10	-36	-25	-1
										6	-2	10	-33	10	12
										1,5	-11	-10	-33	-25	-1

* Разброс цен:

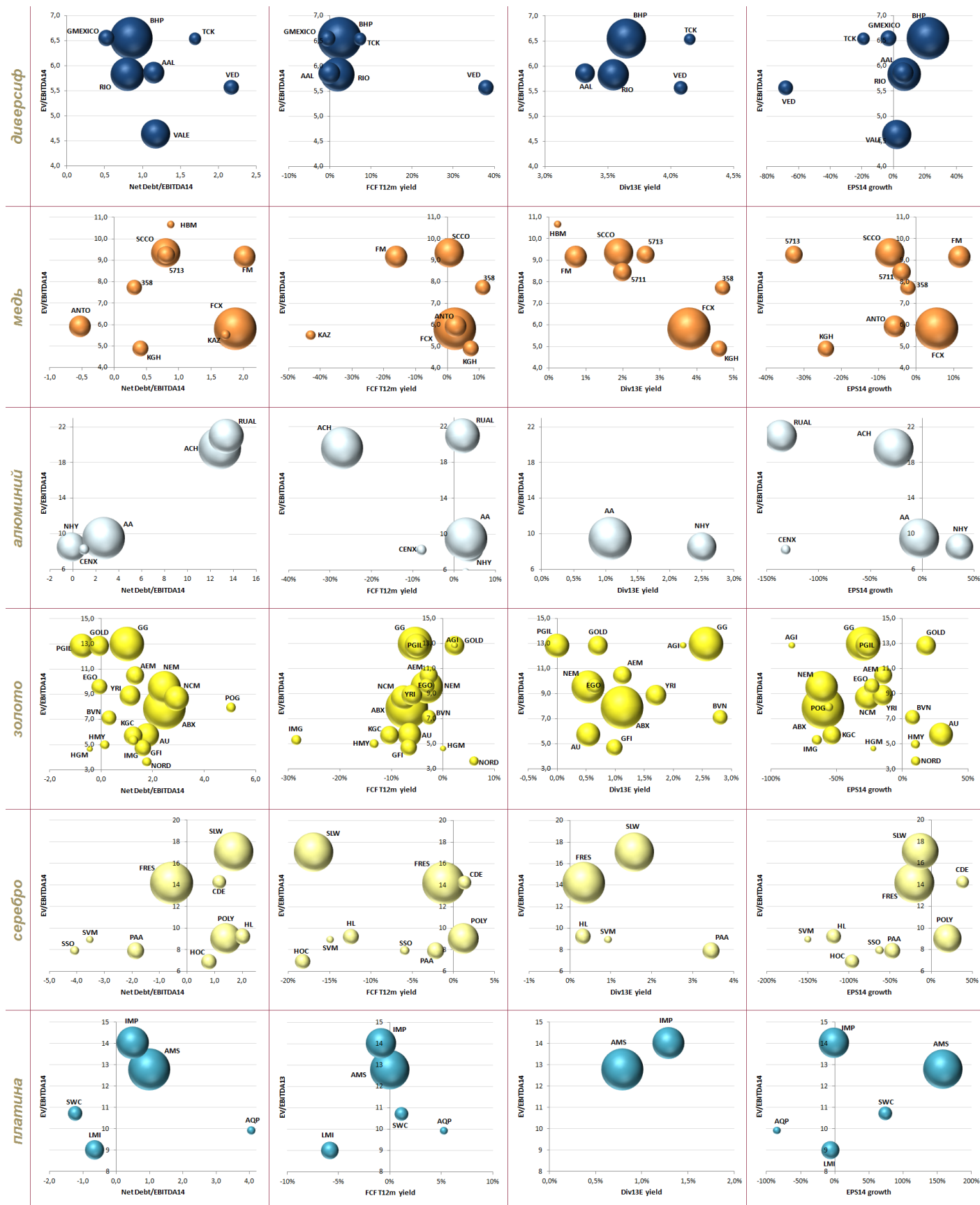
- 1) 52-недельный минимум;
- 2) текущая цена
- 3) целевая цена (консенсус)
- 4) 52-нед. максимум



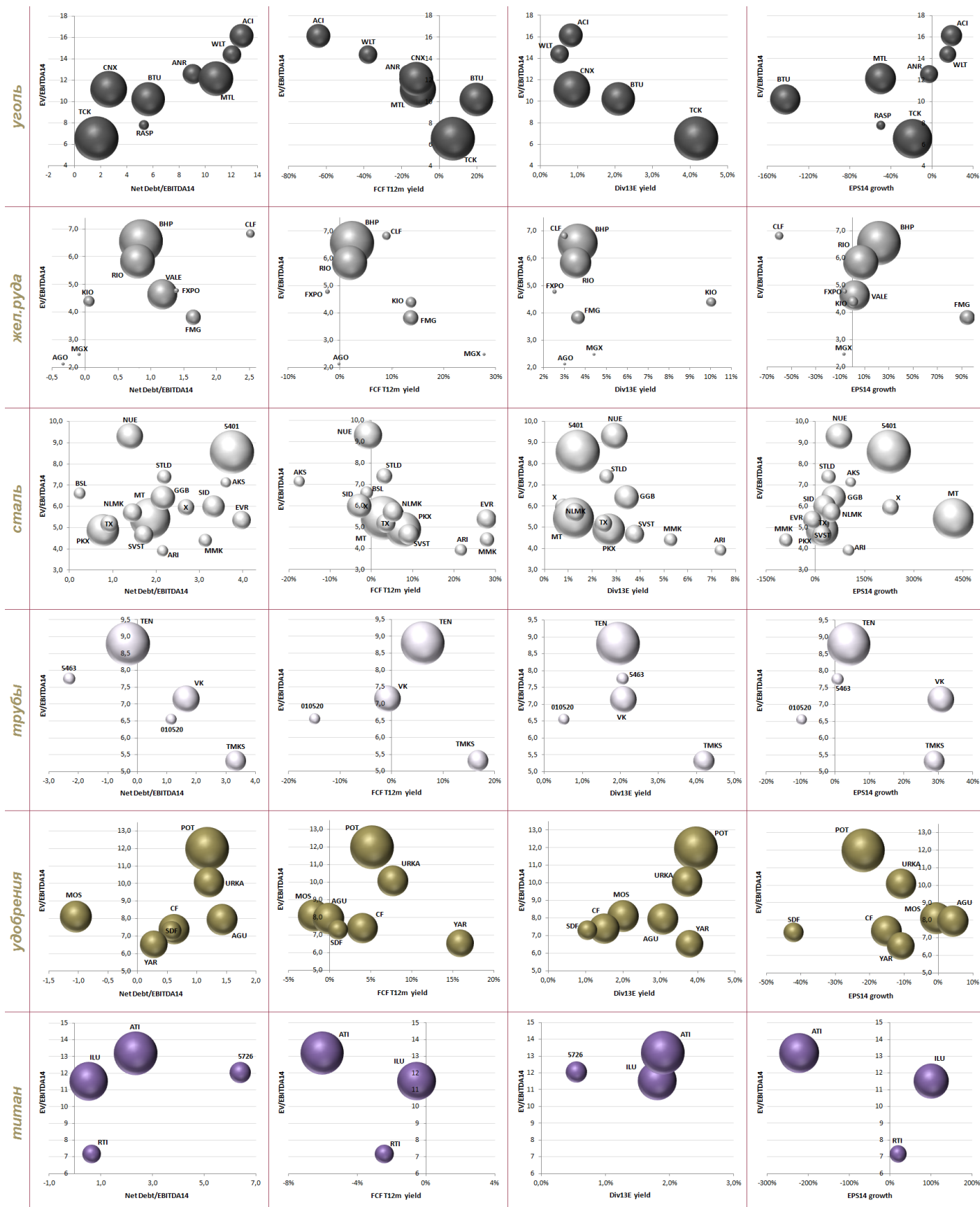
**Относительная динамика:



ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 1/2)



ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (графики* 2/2)



ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (таблица 1/2)

Сек	Компания	Тикер	MC, млн \$	EV, млн \$	ND/EVI TDA14	Доход FCF T12M	Ожид. див. доход-ты	Рост EPS14	P/B	2013	EV/S	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	Upside (м-ры)
диверсиф	BHP Billiton	BHP	178 605	211 416	0,9	2%	3,6%	22%	2,4	3,2	3,1	3,0	7,4	6,6	6,4	14,1	12,4	12,3	9,3	7,7	7,6	↓18%
	Rio Tinto	RIO	103 823	129 487	0,8	2%	3,6%	8%	2,4	2,5	2,5	2,3	6,4	5,9	5,4	10,7	9,8	9,0	7,4	6,9	6,4	↓1%
	Vale	VALE	73 654	100 108	1,2			1%	1,0	2,1	2,1	2,0	4,7	4,7	4,7	6,7	6,5	6,7	3,9	4,6	4,6	↓42%
	Glencore Xstrata	GLEN LN	69 166	124 656	3,7	2%	3,2%	27%	1,3	0,5	0,5	0,5	10,2	8,8	7,7	18,1	14,0	10,9	7,0	6,2	5,3	↓68%
	Anglo American	AAL LN	35 301	51 118	1,2	0%	3,4%	5%	1,1	1,7	1,7	1,6	5,7	5,8	5,4	14,8	13,7	11,8	5,2	5,2	4,6	↓14%
	Norilsk Nickel	MNOD LI	26 959	31 760	1,2	3%	3,6%	41%	2,7	2,9	2,8	2,7	7,7	7,2	6,5	15,0	11,5	10,1	8,2	7,7	7,4	↓17%
	Teck Resources	TCK	12 720	17 406	1,7	7%	4,1%	-20%	0,8	2,1	2,1	2,0	5,8	6,6	5,6	13,6	17,6	12,0	5,5	6,3	5,4	↓8%
	Vedanta Resources	VED LN	3 959	25 507	2,2	39%	4,2%	-68%	1,0	1,7	1,9	1,7	5,3	5,5	4,7	11,0	49,0	17,0	1,2	1,2	1,0	↓94%
	Grupo Mexico	GMEXICOB	24 781	29 120	0,5	-1%		-3%	2,5	3,1	2,9	2,5	7,0	6,7	5,7	13,6	14,0	11,7	8,0	7,7	10,5	↓16%
	медиа								1,3	2,1	2,1	2,0	6,4	6,6	5,6	13,6	13,7	11,7	7,0	6,3	5,4	
медь	Freeport-McMoRan	FCX	34 600	58 334	1,9	2%	3,8%	6%	1,6	2,7	2,5	2,3	7,1	5,8	5,2	13,1	12,5	10,9	5,2	4,6	4,3	↓9%
	Southern Copper	SCCO	24 940	27 292	0,8	1%	1,9%	-7%	4,5	4,6	4,5	3,8	9,2	9,4	7,9	15,7	17,0	14,0	19,1	13,0	11,6	↓47%
	Antofagasta	ANTO LN	13 969	14 597	-0,5	3%	6,7%	-7%	2,1	2,5	2,6	2,5	5,4	5,9	5,7	15,8	16,6	16,5	8,7	8,4	8,8	↓24%
	First Quantum Minerals	FM CN	10 599	15 104	2,0	-16%	0,8%	12%	1,3	4,2	3,8	2,7	11,1	9,0	5,8	20,7	17,6	10,2	9,2	8,0	5,7	↓31%
	KGHM Polska Miedz	KGHW PW	7 006	7 742	0,4	8%	4,7%	-24%	1,0	1,0	1,1	1,1	4,0	4,8	4,8	6,9	9,0	9,1	4,8	5,2	5,3	↓20%
	Kazakhmys	KAZ LN	1 964	2 867	1,7	-43%		-63%	0,5	1,0	1,0	1,0	4,9	5,5	4,7	23,2	neg.	39,5	6,6	5,9	6,1	↓22%
	OZ Minerals	OZL AU	1 040	704	-1,5	-19%		-113%	0,5	1,2	1,0	0,8	9,6	3,2	2,4	neg.	neg.	26,6	11,0	4,0	3,3	↓54%
	Jiangxi Copper	358 HK	6 636	7 104	0,3	11%	4,7%	-2%	0,9	0,3	0,3	0,3	8,4	7,7	7,5	13,1	13,2	13,1	11,1	9,1	9,0	↓43%
	Sumitomo Metal Mining	5713 JP	7 305	9 870	0,8		2,6%	-33%	0,8	1,2	1,2	1,2	8,3	9,3	8,5	9,8	10,3	10,0	6,4	7,2	7,9	↓15%
	Mitsubishi Materials	5711 JP	3 834	10 583	5,1		2,0%	-5%	0,8	0,8	0,8	0,8	9,3	8,5	7,8	11,7	9,3	8,3	3,5	4,0	3,5	↓7%
алюминий	Hudbay Minerals	HBM CN	1 517	1 644	0,9	-60%	0,2%	1053%	0,9	3,6	2,8	1,5	27,0	10,8	3,7	neg.	43,5	9,4	56,9	15,0	5,4	↓13%
	Discovery Metals	DML AU	16	166	1,3	-37%		-349%	0,4	1,2	0,6	0,6	4,2	1,7	1,7	2,3	0,2	0,3	3,0	0,1	0,1	↓2813%
	медиа								0,9	1,2	1,2	1,1	8,3	6,8	5,4	13,1	12,8	10,5	7,6	6,6	5,6	
	Norsk Hydro	NHY NO	10 278	11 043	-0,1	4%	2,5%	35%	0,9	1,1	1,0	0,9	10,3	8,3	6,6	43,2	30,2	17,1	14,3	10,0	8,0	↓6%
	Alcoa	AA	13 852	23 718	2,7	3%	1,1%	2%	1,3	1,0	1,0	1,0	9,3	9,4	8,2	39,3	36,1	22,4	8,8	9,8	8,6	↓12%
	Chinalco	2600 HK	6 581	23 582	12,8	-26%		-30%	0,8	1,0	0,9	0,9	21,8	19,5	14,8	neg.	neg.	11,9	6,0	5,3	↓75%	
	UC Rusal	486 HK	5 680	15 804	13,4	2%		-123%	0,9	1,6	1,7	1,6	22,8	20,9	14,0	neg.	27,4	11,6	34,0	24,9	12,1	↓72%
	Alumina	AWC AU	3 291	3 426	-3,3	2%		-25%					59,6	82,8	41,9	244,4	154,2	24,8	41,9	30,1	13,5	↓76%
	National Aluminium	NAACL LN	1 660	773	-5,5	3%	4,1%		0,8	0,6	0,7	0,6	6,0	5,3	4,5	17,7	15,6	14,1	8,8	8,7	8,0	↓30%
	Century Aluminium	CENX	1 193	1 356	1,0	-8%		-132%	1,2	0,9	0,8	0,7	69,0	8,2	6,6	neg.	21,5	13,2	17,0	7,9		↓16%
цинк	медиа								0,9	1,0	1,0	0,9	21,8	9,4	8,2	41,2	28,8	15,6	14,3	9,8	8,3	
	Korea Zinc	010130 KS	5 922	5 031	-1,1	7%	1,5%	6%	1,2	1,1	1,1	1,0	7,2	6,5	5,7	13,6	11,7	10,2	10,1	9,1	8,5	↓38%
	Horsehead Holding	ZINC	868	1 105	0,2	-35%		-328%	2,0	2,5	2,3	1,9	51,9	11,3	6,4	neg.	51,0	13,2	neg.	neg.	14,3	↓22%
	Chelyabinsk Zinc	CHZN RX	210	172		5%																
	медиа								1,6	1,8	1,7	1,4	29,5	8,9	6,0	13,6	31,4	11,7	10,1	9,1	11,4	
	Goldcorp	GG	20 349	22 251	1,0	-5%	2,5%	-30%	0,9	5,4	5,1	4,2	13,4	13,2	9,2	27,7	39,9	23,9	11,7	13,5	10,0	↓25%
	Barrick Gold	ABX	21 686	34 830	2,5	-7%	1,1%	-61%	1,6	2,8	3,4	3,3	5,7	8,1	7,1	8,4	20,8	15,5	4,6	7,4	6,4	↓1%
	Newmont Mining	NEM	12 070	20 100	2,4	-3%	0,5%	-61%	1,2	2,4	2,6	2,3	7,6	9,5	6,6	12,6	29,6	15,6	5,6	7,2	5,4	↓8%
	Newcrest Mining	NCM AU	6 986	11 294	2,9	-8%		-27%	0,8	3,5	3,1	2,9	8,9	8,7	7,6	15,9	21,0	14,8	9,3	9,8	6,4	↓8%
	Polyus Gold	PGIL LN	10 269	10 517	-0,7	-5%		-26%	3,1	4,6	4,5	4,0	12,2	12,7	11,5	19,4	28,6	27,1	18,7	16,7	16,4	↓38%
золото, large cap	Yamana Gold	YRI CN	6 493	7 482	1,1	-6%	1,7%	-15%	0,9	4,0	3,6	3,3	9,1	8,7	7,1	25,3	30,8	22,7	9,7	9,2	7,6	↓3%
	Randgold Resources	GOLD	7 077	7 219	-0,1	2%	0,7%	18%	2,4	6,1	5,7	5,3	14,2	13,0	11,3	26,4	23,0	19,4	16,3	12,5	11,5	↓33%
	Anglogold Ashanti	AU	6 984	10 274	1,8	-7%	0,5%	30%	2,3	1,9	1,8	1,8	6,9	5,6	5,7	15,7	13,4	15,7	7,9	4,6	5,2	↓48%
	Kinross Gold	KGC	4 866	6 327	1,2	-10%		-54%	0,8	1,7	1,9	1,9	4,6	5,7	5,4	neg.	25,7	22,0	4,5	4,8	4,6	↓44%
	Buenaventura	BVN	3 433	3 882	0,3	-3%	2,8%	8%	0,8	3,0	3,0	3,0	11,8	7,1	6,2	12,7	11,4	10,3	10,3	18,1	13,5	↓28%
	медиа								1,1	3,2	3,3	3,1	9,0	8,7	7,1	15,9	24,4	17,6	9,5	9,5	7,0	
	Agnico Eagle Mines	AEM CN	5 350	6 117	1,3	-3%	1,1%	-14%	1,8	3,8	3,7	3,5	11,1	10,6	9,5	41,4	52,0	41,6	11,4	10,6	9,7	↓59%
	Eldorado Gold	EGO	4 159	4 405	-0,1	-3%	0,6%	-23%	0,8	3,9	4,0	3,9	8,0	9,8	8,9	20,2	26,9	23,5	10,6	11,6	11,0	↓41%
	Gold Fields	GFI	2 956	4 829	1,6	-7%	1,0%	233%	0,8	1,9	1,7	1,6	4,9	4,7	4,8	51,7	17,4	18,2	4,3	3,5	3,8	↓6%
	Iamgold	IMG CN	1 330	1 789	1,2	-28%		-65%	0,4	1,5	1,5	1,4	4,4	5,3	4,3	11,8	33,3	19,0	4,5	5,1	4,3	↓8%
золото, mid cap	Alamos Gold	AGI CN	1 224	804	-7,1	2%	2,1%	-85%	1,5	2,9	3,9	3,5	5,4	13,6	9,0	19,8	149,6	61,4	10,7	21,1	16,4	↓52%
	Harmony Gold Mining	HYM	1 340	1 430	0,1	-13%		10%	0,4	0,9	0,9	0,8	4,0	5,0	4,6	13,1	63,1	39,8	4,4	6,4	5,1	↓9%
	Nordgold	NORD LI	643	1 446	1,8	6%		10%	0,5	1,2	1,2	1,2	3,4	3,6	4,1	6,3	7,8	15,5	2,8	2,3	2,5	↓75%
	Centerra Gold	CG CN	1 096	670	-1,2	16%	3,4%	-78%	0,7	0,7	0,8	0,8	1,3	1,8	1,9	5,1	25,0	17,5	2,4	3,2	3,3	↓52%
	Highland Gold Mining	HGM LN	375	555	-0,4	0%		-22%	0,5	1,5	1,5	1,5	4,6	4,6	4,6	9,1	11,6	12,9	3,2	4,4	3,9	↓27%
	Petropavlovsk	POG LN	258	1 664	5,1	-50%		-56%	0,3	1,3	1,9	2,0	5,3	7,9	7,4	neg.	neg.	neg.	1,0	1,6	1,7	↓98%
	медиа								0,6	1,6	1,6	1,6	4,7									

ОЦЕНКА: Сравнительный анализ (таблица 2/2)

Сек	Компания	Тикер	МС	EV	ND/EVI TDA14	Доход FCF T12M	Ожид. див. дох-ты	Рост EPS14	P/B	EV/S			EV/EBITDA			P/E		P/OCF		Upside (м-ры)		
			млн \$	млн \$						2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015				
кокс.уголь	Teck Resources	TCK	12 720	17 406	1,7	7%	4,1%	-20%	0,8	2,1	2,1	2,0	5,8	6,6	5,6	13,6	17,6	12,0	5,5	6,3	5,4	↑34%
	Alpha Natural Resources	ANR	959	3 430	9,1	-16%		-3%	0,2	0,7	0,8	0,7	13,1	12,6	7,3	neg.	neg.	neg.	8,6	13,4	3,3	↓70%
	Walter Energy	WLT	491	3 009	12,1	-37%	0,5%	15%	0,6	1,6	1,7	1,5	22,1	14,4	7,6	neg.	neg.	neg.	8,6	15,5	4,0	↓52%
	Mechel	MTL	878	10 706	11,0	-12%		-57%	1,2	1,2	1,2	1,1	13,5	12,3	9,7	neg.	neg.	neg.	6,7	3,1	2,1	↓29%
	Raspaskaya	RASP RX	388	854	5,9			-44%	0,4	1,6	1,3	1,1	19,2	9,1	4,9	neg.	neg.	110,4	17,8	16,7	3,9	↓41%
	China Coal Energy	1898 HK	8 554	19 340	4,0	-40%	2,3%	-20%	0,5	1,5	1,4	1,4	9,2	9,3	8,4	11,6	14,7	13,9	5,5	4,9	4,3	↓22%
	New World Resources	NWR LN	175	1 036	12,7	-117%			-0,4	0,8	0,9	0,9	neg.	15,2	6,1	neg.	neg.	neg.	neg.	-9,2	2,3	↓1%
	медиана								0,5	1,5	1,4	1,2	13,5	12,4	7,4	12,6	16,1	26,0	7,6	9,8	4,0	
железная руда	Fortescue Metals	FMG AU	15 498	24 140	1,6	14%	3,7%	95%	2,2	2,9	1,9	1,8	7,2	3,8	3,9	9,7	4,5	4,9	7,8	3,0	4,0	↓4%
	Cliffs Natural Resources	CLF	3 129	7 383	2,5	9%	2,9%	-60%	0,6	1,3	1,5	1,5	5,1	6,9	7,6	6,0	14,7	17,8	3,0	4,0	3,9	↓51%
	Ferrexpo	FXPO LN	1 561	2 222	1,4	-2%	2,5%	-5%	0,9	1,4	1,4	1,4	4,7	4,9	5,4	6,1	6,4	8,0	4,7	4,1	4,7	↓18%
	Kumba Iron Ore	KIO SJ	11 620	12 385	0,1	13%	9,8%	1%	6,4	2,6	2,3	2,4	4,5	4,5	5,3	8,4	8,3	10,0	7,0	7,1	8,2	↓38%
	Atlas Iron	AGO AU	812	734	-0,3	0%	3,1%	731%	0,5	1,1	0,7	0,7	5,3	2,0	2,3	17,0	7,1	7,8	7,7	2,8	2,9	↑55%
	Mount Gibson Iron	MGX AU	891	814	-0,1	28%	4,5%	-7%	0,8	1,0	0,9	1,2	3,0	2,4	3,5	9,3	6,2	9,8	5,9	3,2	5,6	↑17%
	Sundance Resources	SDL AU	262	258	0,5	-16%		-12%	1,7				neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	↓52%
	Northern Iron	NFE AU	89	157	0,8	11%		-700%	0,3	0,8	0,6	0,6	6,6	1,9	1,8	neg.	3,2	2,9	0,1	1,3	1,2	↑184%
	медиана								0,8	1,3	1,4	1,4	5,1	3,8	3,9	8,8	6,4	8,0	5,9	3,2	4,0	
сталь, разлит.рынки	Nucor	NUE	16 280	19 442	1,4	-1%	2,9%	72%	2,1	1,0	1,0	0,9	12,8	9,4	7,1	36,4	21,4	14,0	13,6	10,3	9,1	↓32%
	Steel Dynamics	STLD	4 030	5 807	2,2	3%	2,6%	41%	1,6	0,8	0,8	0,7	9,2	7,4	6,0	21,0	14,3	10,1	10,6	9,1	7,6	↓12%
	United States Steel	X	3 995	7 331	2,7	-1%	0,8%	229%	1,2	0,4	0,4	0,4	9,3	5,9	5,4	neg.	19,8	15,1	7,1	4,1	4,8	↑17%
	AK Steel	AKS	995	2 870	3,6	-18%		108%	neg.	0,5	0,5	0,5	9,4	7,1	5,4	neg.	57,2	8,9	125,8	8,7	3,7	↓1%
	ArcelorMittal	MT	26 696	46 155	1,9	3%	1,2%	410%	0,5	0,6	0,6	0,5	6,8	5,5	4,9	neg.	15,1	11,1	5,9	5,3	4,3	↑37%
	ThyssenKrupp	TKA GR	15 471	19 975	2,1	0%		125%	3,9	0,4	0,4	0,3	7,9	6,5	5,3	neg.	50,2	17,1	15,5	9,8	7,5	↓11%
	Voestalpine	VOE AV	7 881	12 149	2,0		3,0%	-10%	1,2	0,8	0,8	0,8	6,7	6,3	5,8	14,5	13,0	10,7	5,8	5,5	5,1	↓2%
	SSAB	SSABA EU	2 438	4 983	5,8	6%		110%	0,6	0,9	0,9	0,8	21,0	11,4	8,7	neg.	neg.	22,0	9,8	8,1	6,3	↓39%
	Bluescope Steel	BSL AU	3 272	3 848	0,2	-1%		0%	0,8	0,6	0,5	0,5	9,9	6,7	5,4	105,2	28,2	15,4	20,2	13,6	7,9	0%
	Arrium	ARI AU	1 697	3 525	2,2	22%	7,4%	102%	0,4	0,5	0,5	0,5	7,6	3,9	4,4	12,7	4,7	6,0	6,6	2,8	2,9	↑128%
	медиана								1,2	0,6	0,5	0,5	9,3	6,6	5,4	21,0	19,8	12,5	10,2	8,4	5,7	
сталь, азия	Posco	PKX	24 272	28 957	0,8	8%	2,7%	12%	0,3	0,5	0,5	0,5	5,4	4,8	4,3	15,1	12,1	10,2	5,4	5,0	4,4	↑53%
	China Steel	2002 TT	13 123	16 759	1,9	4%	2,7%	12%	0,8	1,5	1,4	1,3	10,2	8,7	8,2	25,0	22,1	20,2	9,4	9,1	7,4	↓35%
	Hyundai Steel	004020 KS	7 415	18 708			0,7%	2%	1,5	1,2	1,2	1,2	13,1	8,9	8,2	13,2	10,1	8,7	3,8	4,3	3,5	↓33%
	Baoshan Iron&Steel	600019 CH	10 289	19 529	2,3	-4%		17%	0,6	0,7	0,6	0,6	6,5	5,7	5,4	10,2	8,6	7,6	3,8	3,4	3,3	↓34%
	Wuhan Iron&Steel	600005 CH	3 348	9 809	5,0	5%		15%	0,6	0,7	0,7	0,7	8,2	7,8	7,4	25,5	20,3	16,7				↓12%
	Angang Steel	347 HK	3 637	6 295	2,3	22%	0,6%	28%	0,6	0,5	0,5	0,5	5,3	5,4	4,9	25,9	20,7	14,8	2,8	4,8	3,6	↑28%
	Maanshan Iron&Steel	323 HK	1 959	6 730	4,9	-12%		-233%	0,5	0,6	0,6	0,6	8,2	7,5	6,9	-39,9	32,4	17,7	3,0	2,3	2,5	↓13%
	Nippon Steel	5401 JP	26 156	53 424	3,7		1,4%	225%	0,9	1,2	1,0	1,0	15,0	8,5	7,5	neg.	11,7	9,6	9,6	5,1	4,7	↓23%
	JFE Holdings	5411 JP	11 661	26 575	4,5		2,0%	108%	0,7	0,8	0,7	0,7	10,6	7,9	6,8	30,7	11,4	8,5	4,6	4,5	3,8	↓2%
	Kobe Steel	5406 JP	4 839	12 678	4,7			284%	0,7	0,7	0,7	0,7	10,3	6,8	6,6	neg.	7,7	9,6	6,0	3,6	3,7	↓14%
	медиана								0,6	0,7	0,7	0,7	9,2	7,7	6,8	20,1	11,9	9,9	4,6	4,5	3,7	
сталь, разв.рынки	Usiminas	USIM5 BZ	4 347	6 758	1,4			5033%	0,6	1,3	1,0	1,0	9,5	6,2	5,3	neg.	neg.	10,6	8,0	7,8	7,2	↓1%
	Industrias CH	ICHB MM	2 371	2 242	-1,9	-2%		15%	1,1	1,0	0,9	0,8	9,8	7,7	6,1	20,4	17,4	15,2	neg.	neg.		↓17%
	Gerdau	GGG	10 194	16 410	2,1		3,4%	54%	0,8	1,0	0,8	0,8	8,4	6,3	5,8	16,4	10,7	8,8	8,7	6,8	6,0	↓2%
	CSN	SID	6 321	14 085	3,2	-3%		34%	1,9	2,0	1,7	1,6	7,1	5,8	5,8	12,2	9,3	10,0	10,0	6,1	6,5	↓24%
	Ternium	TX	6 118	8 658	0,9	3%	2,5%	17%	1,1	1,0	1,0	0,9	5,9	5,2	5,0	12,6	10,5	8,5	6,4			↓7%
	NLMK	NLMK LI	7 304	10 035	1,6	6%	1,3%	49%	0,7	0,9	0,9	0,9	6,7	5,8	5,3	19,9	13,5	10,9	5,5	5,3	4,8	↓5%
	Severstal	SVST LI	6 058	9 733	1,7	9%	3,9%	22%	0,8	0,7	0,7	0,7	4,9	4,6	4,2	12,7	8,9	7,5	4,9	4,2	4,1	↑36%
	Evsar	EVR LN	1 901	9 154	4,0	29%		-16%	0,4	0,6	0,7	0,6	5,2	5,3	4,8	neg.	-23,0	24,0	3,0	1,9	1,6	↑75%
	MMK	MMK LI	1 780	4 794	3,1	28%	5,3%	-89%	0,2	0,6	0,6	0,5	4,6	4,4	4,1	neg.	neg.	43,3	2,2	2,2	2,1	↑133%
	Mechel	MTL	878	10 706	11,0	-12%		-57%	1,2	1,2	1,2	1,1	13,5	12,3	9,7	neg.	neg.	neg.	6,7	3,1	2,1	↓330%
	Tata Steel	TATA IN	6 418	15 455	3,5	-13%	2,4%	838%	1,0	0,6	0,6	0,6	7,3	5,9	5,3	37,7	11,1	8,9	6,0	4,2	3,7	↑37%
	Jindal Steel & Power	JSP IN	4 546	9 389	3,9	-23%	0,5%	-26%	1,2	2,6	2,7	2,1	7,2	8,9	6,9	6,4	11,7	9,5	4,9	6,6	5,0	↓46%
	SAIL	SAIL IN	4 945	7 989	3,7	-21%	3,4%	0%	0,6	1,0	1,0	0,9	7,8	9,6	7,6	9,3	12,5	11,0	6,0	7,0	6,2	↓20%
	JSW Steel	JSTL IN	4 247	8 769	2,2	-5%	1,0%	57%	1,3	1,3	1,1	1,0	7,5	5,9	5,5	15,7	10,0	11,3	6,4	5,9	4,8	↓11%
медиана								0,9	1,0	0,9	0,9	7,2	5,9	5,4	14,2	11,1	10,6	6,0	5,6	4,8		
трубы	Tenaris	TS	25 997	25 264	-0,3	6%	2,0%	3%	2,1	2,3	2,3	2,2	9,1	8,8	8,0	16,3	15,8	14,3	11,9	11,8	10,7	↓25%
	Vallorec	VK FP	6 947	9 724	1,7	-1%	2,1%	30%	1,1	1,3	1,2	1,1	7,9	7,2	6,3	20,7	15,9	12,3	9,4	7,6	6,2	↓3%
	TMK	TMKS LI	1 971	5 668	3,5	17%	4,3%	25%	0,9	0,9	0,9	0,8	5,9	5,5	5,2	8,1	5,9	5,7	2,6	2,3	2,3	↑113%
	Hyundai Hysco	010520 KS	1 199	1 464	1,2	-15%	0,5%	-10%	0,1	0,2	0,4	0,3	2,0	6,4								

АРБАТ КАПИТАЛ

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

Сергей Фундобный

начальник аналитического департамента
(стратегия)

(495) 780 01 11 (доб. 90-23)

Fundobny@arbatcapital.com

Михаил Завараев, CFA

ведущий аналитик
(финансовый сектор)

(495) 780 01 11 (доб. 90-54)

Zavaraev@arbatcapital.com

Виталий Громадин

старший аналитик

(нефтегазовый сектор)

(495) 780 01 11 (доб. 90-50)

Gromadin@arbatcapital.com

Артем Бахтигозин

аналитик

(горно-металлургический сектор)

(495) 780 01 11 (доб. 90-20)

Bahtigozin@arbatcapital.com

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ARBAT INVESTMENT SERVICES LTD

123001, г. Москва,
ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1

Тел.: (495) 783 30 50

Факс: (495) 783 30 49

e-mail: research@arbatcapital.com

Интернет

www.arbatcapital.com

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами группы Arbat Capital (далее по тексту – «Arbat Capital») и предназначены 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.