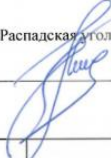


## Обзор рынка 12.10.2016

В преддверии отчетности за 3 квартал обновим нашу идею по угольной компании Распадская. Основное описание инвестиционной идеи можно посмотреть на сайте Пермской Фондовой компании от 6 июля 2016г [http://pfc.ru/analytics/reviews\\_for\\_issuers](http://pfc.ru/analytics/reviews_for_issuers)

На сайте компании опубликовали прейскурнт на 4 квартал этого года, и он понравится всем акционерам компании:

								УТВЕРЖДАЮ: Коммерческий директор ООО «Распадская угольная компания»  Е.И. Терехов
<p align="center"><b>Прейскурант</b>  <b>ООО «Распадская угольная компания» на концентраты углей</b>  <b>Вводится в действие с 01.10.2016г.</b></p>								
№	Марка концентрата угля	Производитель	Качественные характеристики (базовые значения)					Цена*, руб. за тн., без учета НДС и ж/д тарифа, на условиях FCA (станция)
			Влага, %	Зола, %	Сера, мах, %	У, мм	Выход летучих веществ, мах, %	
1	ГЖ	шахта Распадская, разрез Распадский	9,0	8,0	0,8	21	38	6400 (Междуреченск)
2	ГЖ	шахта Усковская	8,5	8,5	0,7	18	39	5750 (Обнорская, Новокузнецк-Северный)
3	ГЖ+Ж (Ro=0.85-0.90)	ш. Усковская, ш. Ерунаковская, ш. Осинниковская, ш. Есаульская, ш. УК Межегейуголь	9,0	8,5	0,7	25-26	38	8500 (Новокузнецк – Северный)
4	Ж/ГЖ	шахта Ерунаковская	8,5	8,5	0,7	23	38	8000 (Обнорская, Новокузнецк – Северный)
5	Ж	шахта Есаульская	8,5	8,5	0,7	28	38	9300 (Обнорская)
6	ГЖ+ГЖО	шахта Распадская, разрез Распадский	9,0	8,0	0,8	19	38	5800 (Междуреченск)
7	КС	шахта Алардинская	9,0	9,5	0,5	7	20	5077,5 (Обнорская, Междуреченск)
8	ГЖ СШ	шахта Усковская	8,5	8,5	0,7	18	39	5650 (Ерунаково)
9	Ж	шахта Осинниковская	8,5	9,0	0,7	29	36	10 000 (Обнорская, Новокузнецк – Северный)
10	ГЖ+Ж (Ro=0.80-0.85)	ш. Усковская, ш. Ерунаковская, ш. Есаульская	9,0	8,5	0,7	24-25	38	8300 (Обнорская, Новокузнецк – Северный)
11	ГЖО	разрез Распадский	12,0	12,0	1,0	12	38	3776 (Междуреченск)

\*Цена с учетом максимальных скидок за долгосрочное сотрудничество и объем при месячной закупке более 100 тыс тн угля согласно Торгово-сбытовой политике Поставщика (ТСП).  
В случае отклонения фактических показателей качества от указанных в настоящем прейскуранте действуют скидки/надбавки к цене в соответствии с условиями ТСП и соответствующих приложений к договорам.  
В случае отгрузок на станции, находящиеся свыше 3700 км от станции отгрузки дополнительно предоставляется региональная скидка 230 руб/тн без НДС

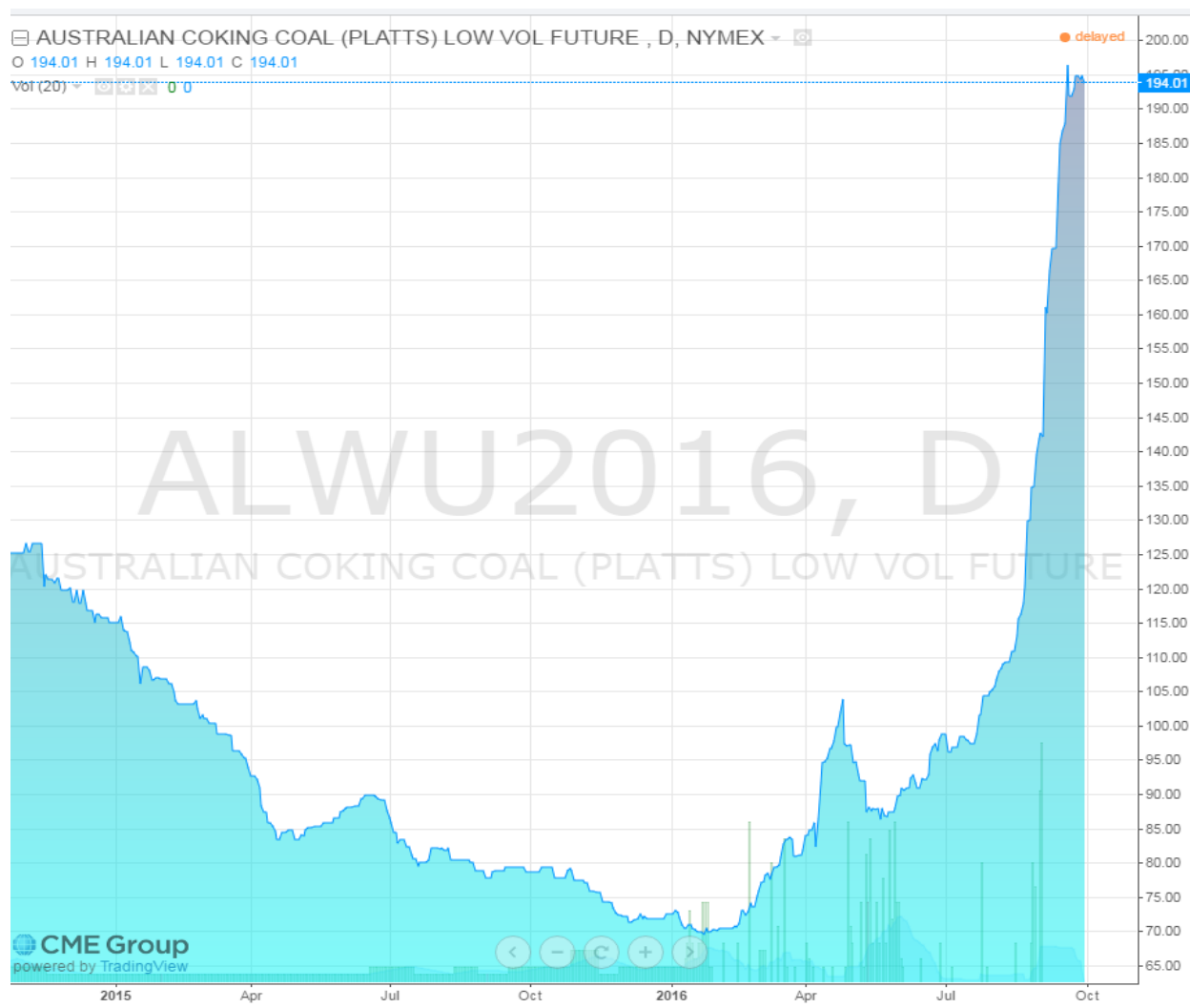
[http://www.raspadskaya.ru/docs/TSB\\_01\\_10\\_16.pdf](http://www.raspadskaya.ru/docs/TSB_01_10_16.pdf)

Беспокойство вызывала разница между мировыми ценами на уголь и внутренним рынком России. Мы приводили график цен на премиальную марку Австралийского коксующегося угля, который кратно вырос за небольшой отрезок времени. К счастью, все случилось быстрее, чем можно было предполагать: уголь марки Ж уже идет по 160\$ (при курсе в 62,5).

В сентябре руководитель предприятия отмечал, что повышение будет, но с учетом внутреннего спроса. Рекомендуем посмотреть эту пресс-конференцию, руководство прямо заинтересованно в рыночной капитализации и, в целом, настроено оптимистично:

<https://www.youtube.com/watch?v=z6FXply9bGo>

Приводим свежий график цен на австралийский коксующийся уголь:



Можно ли назвать почти трехкратный рост с начала года пузырем? Скорее нет, ведь текущее положение цен обусловлено спросом и предложением, а также форс-мажорной ситуацией в Австралии (затопление шахт). Продолжительный уровень низких цен был критическим для стран с высокой себестоимостью. Постепенно неэффективные игроки ушли с рынка, Китай перешел на сокращение рабочих дней и производства, но спрос, как показывает рынок, не уменьшился. Инфраструктура растущих стран требует железа, угля, алюминия. Нельзя сказать, что убыточные производители завтра возобновят производство, чтобы продавать по 200\$ за тонну – для этого нужно время.

Распадская уникальный актив на мировом и российском рынке. Полностью сконцентрированная на коксующемся угле, публичная, с рекордным количеством запасов и эффективным производством. Материнская EVRAZ не торгуется на Московской Бирже, Мечел более диверсифицированный производитель и выделен в отдельную историю выхода из кризиса, Северсталь углем обслуживает в основном собственные нужды. Не стоит путать производителей коксующегося (металлургического) и энергетического угля – в последнем не было такого ралли, и он легче заменяется другими ресурсами (мазут и газ).



Недавняя коррекция с 60 рублей до 53 была вызвана исключительно торговыми факторами (фиксация прибыли). Считаем, что можно спокойно дожидаться отчетов за 3 и, особенно, 4 квартал. Скорее всего, будет зафиксирована существенная прибыль (и это после 4 лет убытков), руководство не исключает выплаты дивидендов.

Риски:

- Аварии и проблемы на производстве. Присущи всем компаниям в отрасли
- Валютный долг перед материнским EVRAZ. Способен создать бумажные потери, но не так существенен, как долг перед внешним кредитором
- Слияния и поглощения. Пока рано об этом говорить, отраслевые участники не захотят продавать за дешево уникальный актив внизу сырьевого цикла

Идея не безрисковая, но это одна из немногих ликвидных бумаг, которая может вырастикратно за сравнительно небольшой промежуток времени.

### Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

ООО «Пермская фондовая компания»

Трейдеры (342) 210-59-64, 210-59-76