

ГДР	URKA LI
Реком.	ПОКУПАТЬ
Последняя цена	\$21,39
Целевая цена	\$24,89
Потенциал	16%
Свободное обрац.	33%

Обыкн.	URKA RX
Реком.	ПОКУПАТЬ
Последняя цена	\$4,29
Целевая цена	\$4,98
Потенциал	16%

Капитализация	\$8 982 млн.
Ст-ть предпр.	\$9 039 млн.
ADT (100 дней)	\$33,1 млн.

Цены на 1 февраля 2010

Уралкалий

Тонна калийных удобрений подорожала на \$25, точка разворота пройдена

В ответ на резкий рост спроса на спотовых рынках калийных удобрений Белорусская калийная компания объявила о повышении отпускных цен на \$25 до \$410 за тонну (CFR), что отражает изменение рыночной конъюнктуры. Мы полагаем, что низкие цены, заложенные в контракты с китайскими потребителями, – меньшее из зол, и эта тактика позволила производителям калийных удобрений “разморозить” парализованные рынки. Мы ожидали умеренного восстановления рынка, но рост спроса превысил наши ожидания, и это новое подтверждение нашего мнения о том, низшая точка цикла пройдена. Перспективы производителей калийных удобрений мы по-прежнему оцениваем с оптимизмом.

- Как сообщила отраслевая консалтинговая компания FMB, БКК уведомила своих клиентов на основных спотовых рынках о том, что в рамках новых поставок отпускные цены будут повышены на \$25 за тонну. Таким образом, ценовой ориентир для рынка фактически повышен с \$385 до \$410 за тонну стандартного хлористого калия (MOP) на условиях CFR (цена на гранулированные калийные удобрения выросла с \$400 до \$425 за тонну, CFR). По некоторым данным, БКК уже законтрактовала поставки до конца марта.
- Более того, есть информация, что K+S Gruppe котирует поставки европейским потребителям (это очень похоже на ситуацию, наблюдавшуюся в 2008 году, когда рынок быстро рос). Это обусловлено логистическими проблемами, с которыми K+S Gruppe столкнулась в результате резкого повышения спроса. Сейчас загрузка ее производственных мощностей близка к максимальной. Темпы восстановления спроса на калийные удобрения очень высоки, сделки заключаются на всех основных рынках, в том числе в Юго-Восточной Азии и Бразилии.
- Мировые производители калийных удобрений наконец получили надежный ценовой ориентир: БКК подписала новый годовой контракт с консорциумом китайских покупателей при цене \$350 за тонну стандартного хлористого калия на условиях CFR (что предполагает цену FOB на уровне \$300 за тонну при стандартных транспортных расценках – \$50 за тонну). Новая контрактная цена ниже, чем в 2008 году, когда она составляла \$570 за тонну (FOB). Очевидно, что отсутствие ценового ориентира мешало восстановлению рынка даже в условиях роста цен на сельхозпродукцию (обеспечивавшего сельхозпроизводителям хорошую маржу), сокращения складских запасов удобрений у дистрибуторов и с учетом того, что в 2009 году калийные удобрения вносились в почву в недостаточных объемах.

FLASHNOTE

Михаил Стискин +7 (495) 933 9839
Mikhail_Stiskin@troika.ru

Ирина Лапшина +7 (495) 933 9852
Irina_Lapshina@troika.ru

Заурбек Жунисов +7 (727) 244 2333
Zaurbek_Zhunisov@troika.kz

- Мы полагаем, что решение БКК подписать контракт с китайской стороной, согласившись на, казалось бы, низкие цены, продиктованное стремлением “разморозить” парализованный кризисом рынок, было исключительно своевременным и взвешенным. Оно позволило рынку найти точку равновесия и переломить устойчивую тенденцию к снижению цен, которые на пике достигали \$1 000 за тонну (CFR). Представители PotashCorp утверждали, что БКК заложила в контракт слишком низкую цену, однако, по нашему мнению, это решение было меньшим злом, поскольку оно было направлено на существенное увеличение поставок на рынок – так оно и произошло.
- В декабрьском отчете “Уралкалий: рынок калийных удобрений дошел до точки разворота” мы отмечали, что нормальная практика закупок, вероятно, восстановится после заключения китайского контракта. Мы тогда высказали предположение, что после заключения контракта рынок постепенно оживится и это обеспечит возможность роста цен в дальнейшем. Однако темпы восстановления спроса и роста цен на ключевых рынках, безусловно, оказались намного выше, чем мы ожидали.
- Поставки в рамках предыдущего контракта с индийскими покупателями большей частью уже осуществлены, но поставки в Китай по новому контракту в 1К10 очень велики. В сочетании с быстрым восстановлением поставок на спотовые рынки это заметно повлияло на баланс спроса и предложения.
- Наши текущие прогнозы пока достаточно консервативны: на 2010 год мы моделируем 70%-ю загрузку производственных мощностей и спотовую цену в \$385 за тонну калийных удобрений на условиях CFR. Однако уже сейчас очевидно, что фактические показатели будут заметно выше. Мы по-прежнему с оптимизмом оцениваем перспективы производителей калийных удобрений. По нашему мнению, этот рынок уже миновал низшую фазу цикла, и текущая оценка акций производителей калийных удобрений весьма привлекательна.

Настоящий аналитический отчет подготовлен Тройкой Диалог или ее аффилированным лицом, указанным в настоящем отчете, и содержит информацию только общего характера. Содержащие здесь информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов, других инструментов или производных на какой-либо из них. Этот отчет не является советом или рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может получить этот отчет. Инвесторам необходимо самостоятельно получить финансовый совет в отношении инвестиций в любые ценные бумаги, а также в отношении любых других инвестиций и инвестиционных стратегий, упомянутых в этом отчете, а также учитывать, что предполагаемые события в будущем могут в действительности не состояться.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от таких ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость таких ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем.

Любая информация, содержащаяся в настоящем отчете и относящаяся к налоговому режиму инвестиций в финансовые инструменты, не предназначена для предоставления налогового совета, не является налоговым советом и не может быть использована кем-либо для предоставления такого совета. Инвесторам необходимо самостоятельно получить налоговый совет у независимого налогового советника, основываясь на их индивидуальных обстоятельствах.

Содержащиеся в настоящем отчете информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые мы, в целом, считаем надежными. Однако, не существует никаких гарантий и не предоставляется никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем отчете, или исправлять неточности.

Время от времени Тройка Диалог, ее аффилированные лица или их сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с ценными бумагами или другими инструментами, упомянутыми в настоящем отчете, а также предоставлять инвестиционно-банковские или консультационные услуги, действовать в качестве директора или члена наблюдательного совета компании, упомянутой в настоящем отчете. Тройка Диалог проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение и устранение действительного или потенциального конфликта интересов.

Дополнительная информация о ценных бумагах и других инструментах, упомянутых в настоящем отчете, может быть получена от Тройки Диалог по запросу. Этот отчет не может быть воспроизведен или копирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия Тройки Диалог.

Если прямо не указано обратное, настоящий аналитический отчет предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного отчета в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель отчета, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного отчета вправе использовать данный отчет только в случае, если он является таким допустимым получателем.