



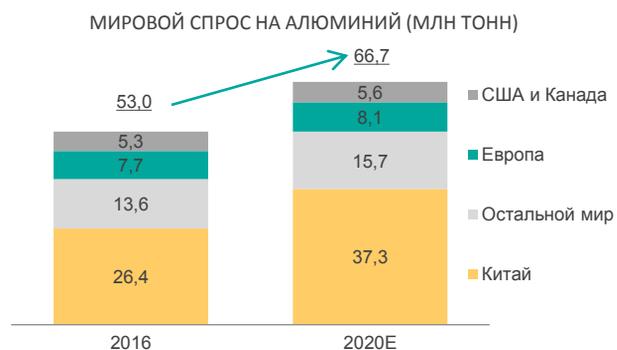
United Company Rusal Plc – российская компания, являющаяся одним из крупнейших производителей алюминия в мире. В связи с ожидаемым ростом потребности Китая в алюминии в ближайшие годы и наличием у компании доли в ПАО ГМК «Норильский никель», дивидендные выплаты от которого позволяют компании ежегодно сокращать свой чистый долг, аналитики QBF установили целевую цену на акции компании на июнь 2018 года в \$6.1НК и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
28.12.17	HKG	0486	\$5.42НК	\$6.1НК	12,5%

Мировые цены на алюминий достигли максимального за 6 лет уровня выше \$2200 за тонну в декабре 2017 года. Потребность Китая в данном сырье растет со скоростью 8,3% в год и ожидается дальнейшее расширение ввиду сокращений производственных мощностей в стране, связанных с плохой экологической ситуацией. «Русал» имеет низкую себестоимость продукции, получает большую часть выручки в валюте и при ослаблении рубля станет бенефициаром этой ситуации.

«Русал» имеет долю в капитале ПАО ГМК «Норильский никель» в размере 27,8%. Дивидендные выплаты в пользу компании позволяют ей обслуживать свой долг, а при продаже пакета акций по текущей рыночной цене «Русал» сможет полностью погасить свою задолженность. Цены на продукцию «Норильского никеля», медь и никель, могут продолжить восстановление на фоне расширения спроса со стороны Китая. В таком случае поступления денежных средств «Русалу» от «Норильского никеля» повысятся.

13 ноября 2017 года компания раскрыла финансовую отчетность за 9 мес. 2017 года. Выручка «Русала» увеличилась на 21,3% г/г до \$7,2 млрд, а чистая прибыль взлетела на 46,4% г/г до \$782 млн на фоне роста цен на алюминий на Лондонской бирже более чем на 25% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. Стоит также отметить, что с 2010 года чистый долг компании снизился более чем в 2 раза.



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

\$ млрд	2014	2015	2016	2017 ТТМ	2017 Est	2018 Est	CAGR 2014-2018
Выручка	9,4	8,7	8,0	9,3	9,7	10,2	2,1%
ЕБИТДА	1,5	2,0	1,5	1,9	2,1	2,3	10,9%
Чистая прибыль, скорр.	-	0,7	1,3	1,7	1,3	1,8	-
EPS (\$/акция)	-	0,04	0,08	0,11	0,09	0,12	-
Чистый долг	8,9	8,4	8,4	7,6	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2014	2015	2016	2017 ТТМ	2017 Est	2018 Est	Сектор 2017 Est
P/E	-	7,0	5,1	6,2	7,7	5,8	9,9
P/S	1,1	0,5	0,8	1,1	1,1	1,0	0,7
EV/ЕБИТДА	12,7	6,5	10,0	9,2	8,5	7,9	6,1
ND/ЕБИТДА	5,9	4,2	5,7	3,9	3,6	3,3	1,8
Чистая рентабельность	-	7,6%	15,9%	18,2%	13,9%	17,5%	9,1%
Рентабельность по ЕБИТДА	16,1%	23,0%	18,7%	21,1%	21,7%	22,5%	19,9%

Источник: Bloomberg

Данный материал и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для клиентов ИК «КьюБиЭф», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить, или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществлять какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимальной возможной тщательностью, ни его авторы, ни ИК «КьюБиЭф» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждениями на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ИК «КьюБиЭф», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.