

РОССИЙСКОЕ РЫБОЛОВСТВО. ФЕВРАЛЬ 2012

Основные события

- На III Всероссийском съезде работников рыбного хозяйства обсуждался вопрос закрепления квот на 20 лет;
- «Архангельский траловый флот» может быть приватизирован в 2012 г. на инвестиционном конкурсе;
- Акционеры ГК «Русское море» близки к приобретению «Находкинской БАМР».

Промысел

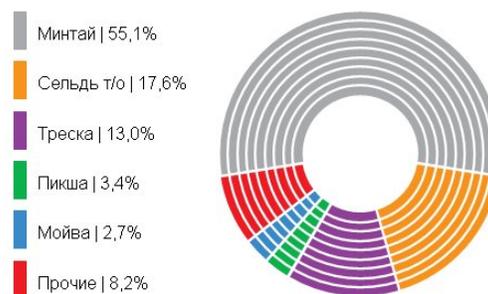
По итогам января освоение квот добычи водных биоресурсов российскими компаниями оказалось на 1,7% выше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Вылов водных биоресурсов российскими пользователями в январе 2012 г., тыс. тонн

Район	2012	2011	Измен.
Дальневосточный бассейн, в т.ч.:			
минтай	172,1	196,2	-12,3%
сельдь	54,9	30,8	+78,2%
навага	8,0	7,5	+6,7%
треска	4,2	3,4	+23,5%
камбала	3,5	3,8	-7,9%
Северный бассейн, в т.ч.:			
треска	55,8	45,5	+22,6%
пикша	36,1	25,5	+41,6%
мойва	10,7	13,6	-21,3%
зубатка	8,3	5,8	+43,1%
палтус	0,3	0,1	+3,2 р.
	0,2	0,3	-18,9%
Зоны иностранных государств	23,6	30,1	-21,6%
Конвенционные районы и открытая часть Мирового океана	0,6	0,3	+2 р.
Балтийское море	3,1	3,2	-3,1%
Каспийский бассейн	0,1	0,1	-9,1%
Азово-Черноморский бассейн	2,9	3,0	-3,9%
Всего	335,0	329,3	+1,7%

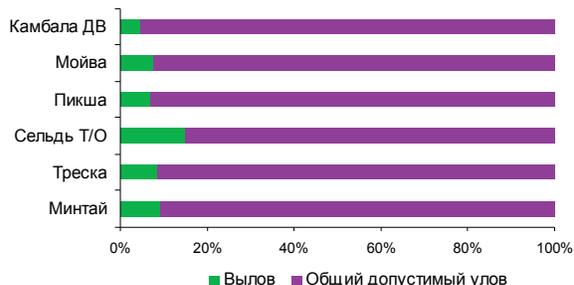
Источник: Федеральное агентство по рыболовству, ЦСМС

Структура вылова водных биоресурсов в ИЭЗ России в январе 2012 г.



Источник: ЦСМС

Освоение квот добычи водных биоресурсов российскими пользователями в январе 2012 г.



Источник: Федеральное агентство по рыболовству, ЦСМС

Вылов биоресурсов в Дальневосточном бассейне увеличился на 0,7%, по сравнению с показателем 2011 г. Рост обусловлен успешным промыслом **сельди** – увеличение улова на 78,2% по отношению к прошлогоднему показателю. Отмечается благоприятная промысловая обстановка и хорошее состояние запасов. Одновременно продолжается **минтаевая путина**, однако объем вылова на 12,3% ниже. Вероятная причина – превышение прошлогодних значений ледовитости почти на 15%. В прошлом году в это время площадь ледового поля занимала 28,4%.

Основу вылова в Дальневосточном бассейне в последние полтора месяца также составили треска, навага, краб, креветка. Вылов этих промысловых объектов продолжается с результатами, превышающими показатели 2011 г.

По прогнозам ученых, ожидается существенное снижение рекомендуемых объемов вылова тихоокеанских лососей. В 2012 г. рекомендуется освоить порядка 275 тыс. тонн., что в 2 раза меньше объемов предыдущего года.

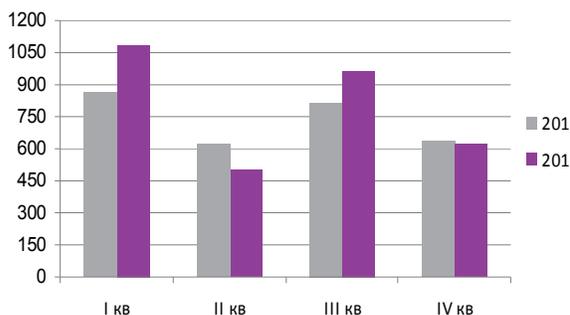
В общем вылове биоресурсов доля Северного бассейна увеличилась почти на 3%, по сравнению с показателем 2011 г. Этому способствовал значительный рост **промысла трески** – на 41,6% и **мойвы** – на 43,1% в годовом сопоставлении. В целом, промысловая обстановка была удовлетворительной.

В течение января-февраля основу вылова в Баренцевом море составляла треска и пикша. На севере, в районе Шпицбергена, и даже севернее архипелага, не прекращался лов трески и пикши. В конце января мойва еще не образовывала плотных устойчивых скоплений, что затрудняло работу флота на промысле. Аномальное повышение температуры воды в основных районах добычи мойвы сказалось на развитии путины и в феврале. На плотных скоплениях скопилось большое количество добывающих судов, создав толчею. По прогнозам, в этом году путина мойвы будет скоротечной.

В зонах Мавритании и Сенегала основу вылова составила ставрида, обстановка неустойчивая и напряженная; в зонах Марокко – скумбрия и ставрида; в зонах НАТО и ФЭЗ – палтус и путассу, промысловая обстановка удовлетворительная.

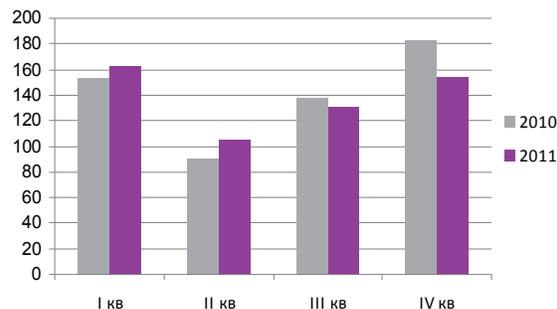
Спрос и цены

Видимое потребление рыбной продукции, тыс. тонн



Источник: расчеты ИК «РЕГИОН»

Перевозка рыбной продукции по сети железных дорог, тыс. тонн



Источник: РЖД

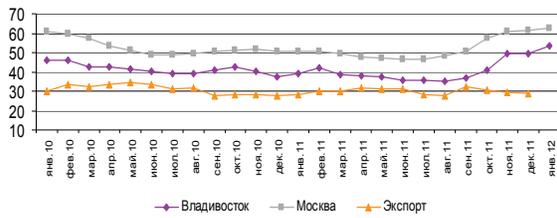
В январе 2012 г. импорт мороженой рыбы в стоимостном выражении снизился на 23,0%, мороженого рыбного филе – на 29,5%. Также, по сравнению с 2011 г., в январе наблюдалось уменьшение совокупного объема погрузки рыбы по сети РЖД на 7%.

Средние индикативные цены на **минтай** без головы (далее – б/г) во Владивостоке повысились, по отношению к показателю 2011 г. на 37,2% и на 8,1% - к декабрю 2011 г. При этом спрэд между ценами во Владивостоке и Москве достиг минимального значения на уровне октября 2010 г. Рост цен носит сезонный характер, поскольку в зимний период обычно дорожает икра минтай.

Годовой рост средних цен на **треску** б/г во Владивостоке составил 23,9%, месячный показатель снизился на 0,4%.

После снижения в августе индикативных цен на лососевые рыбы, уровень цен на горбушу вырос на 4% по отношению к декабрю 2011 г. Цены на нерку практически не изменяются в течение последних 3-х месяцев.

Индикативные цены на минтай б/г, руб/кг



Источник: Global Trade Atlas, fishery.ru

Цены на bunkеровочное топливо, январь 2012 г., IFO 380

Город	Цена, долл. США/т	Динамика, год	Динамика, мес.
Владивосток	650	+34,2%	+9,1%
Находка	650	+34,2%	+9,1%
Мурманск	670	+39,8%	+5,1%
С.-Петербург	480	+2,0%	-8,0%
Роттердам	674	+30,4%	+7,7%
Гибралтар	694	+32,2%	+7,9%
Пусан	745	+29,6%	+2,1%

Источник: ЕСИМО, BIMCO

На Северо-западе России цены на рыбную продукцию, в частности на минтай, сельдь и треску, показывают положительную динамику, начиная со II половины 2011 г.

Общему росту цен способствует значительное **подорожание топлива**. С начала года цены в российских портах выросли в среднем на 3-4%.

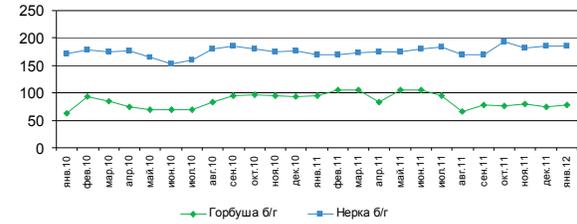
На зарубежных рынках в январе 2012 г. можно отметить незначительное повышение цен на замороженную рыбу. В Корее, после сезонного пика в августе, уровень цен на замороженный минтай ниже показателя 2011 г. на 3%.

То же самое происходит и в Марокко, однако максимальные цены на скумбрию были зарегистрированы в марте.

После тренда на умеренный рост в прошлом году, прослеживается сезонное снижение цен на норвежскую треску, которые находятся на уровне января 2011 г. Цены на пикшу показывают незначительный рост (менее 1%).

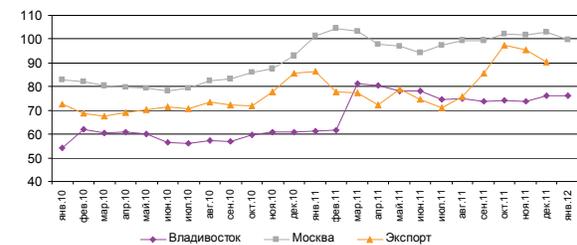
Правительство Китая с января 2012 г. **снизило таможенные пошлины** на ряд товаров и продуктов питания для стимулирования внутреннего потребления. Эта мера может способствовать увеличению российского экспорта.

Индикативные цены на лососевые, Владивосток, руб/кг



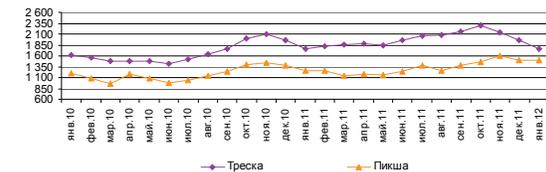
Источник: fishery.ru, fishretail.ru

Индикативные цены на треску б/г, руб/кг



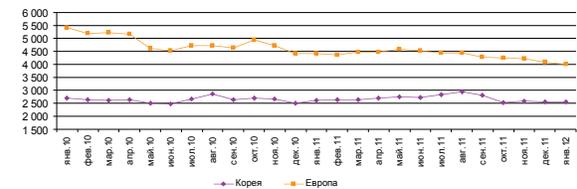
Источник: Global Trade Atlas, fishery.ru

Цены на замороженную рыбу в Норвегии, долл. США/т



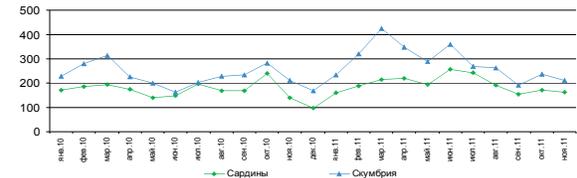
Источник: Norges Rafisklag

Цены на замороженный минтай, долл. США/т



Источник: European Price Report, Busan International Fish Market

Цены на замороженную рыбу в Марокко, долл. США/т



Источник: Office National des Peches

Государственное регулирование

16 февраля состоялся III Всероссийский съезд работников рыбного хозяйства. Среди основных рассмотренных вопросов:

- создание **Министерства рыбного хозяйства** России на основании Росрыболовства, наделенного необходимыми правами и полномочиями.
- закрепление долгосрочных долей **квот на 20 лет**. Правительство не планирует изменения действующего механизма распределения квот и готово рассмотреть данное предложение. Мы полагаем, что данная мера поспособствует стабильности отрасли и привлечения инвестиций с одной стороны, а с другой – невозможности появления новых игроков на рынке и укреплению позиций действующих крупных компаний.
- **индустриализация отрасли**. Предлагается рассмотреть увеличение инвестиции в железнодорожную и портовую инфраструктуру, налоговую поддержку добычи и переработки, а также импорт технологий и оборудования (в т.ч. судов рыбопромыслового флота, построенных, приобретенных, отремонтированных, модернизированных и переоборудованных за рубежом), с сопутствующей «таможенной амнистией» до 2017 г.
- **прибрежное рыболовство**. Был поднят вопрос об отказе от понятия «прибрежное рыболовство». Однако правительство планирует поддерживать развитие прибрежного рыболовства путем выделения соответствующих квот, а Росрыболовство должно подготовить новую Концепцию прибрежного рыболовства.
- **развитие аквакультуры**. Было предложено распространить на рыбоводные предприятия льготы, которыми пользуются сельхозпроизводители; а также предоставить льготы по НДС – на три года, а по налогу на прибыль – на период с 2013 по 2016 г.

Также поднимались вопросы об высоком износе флота, катастрофической нехватке специалистов, о необходимости стимулировать искусственное воспроизводство «промысловым возвратом» и др.

Парламентский **подкомитет по водным биологическим ресурсам** возглавила врач Эльмира Глубоковская, занимавшая в прошлом составе Думы пост заместителя председателя комитета по охране здоровья. Вторым членом подкомитета стал шахматист Анатолий Карпов. Нынешний состав подкомитета – ожидаемый по итогам выборов шаг назад с точки зрения уровня знания отрасли. В прошлой Думе подкомитетом руководил Асан Нюдюрбегов, основатель рыболовецкой компании «Морская звезда».

Корпоративные события

Росрыболовство предлагает провести **приватизацию ОАО «Архангельский траловый флот» (АТФ)** на основе конкурса, а не посредством аукциона. Предварительные условия предусматривают запрет на перебазирование флота из Архангельска, обязательство сохранить грузовой район и рабочие места. Однако мы полагаем, что условия конкурса могут быть ужесточены, например, путем введения обязательства модернизации флота (средний возраст флота АТФ без учета капремонта – 27 лет), что и послужит полосой отсечения некоторых потенциальных инвесторов. АТФ — крупнейшее рыбопромышленное предприятие Архангельской области и второе по величине на Северо-западе России. Квоты на вылов водных

ресурсов составляют порядка 77,1 тыс. тонн, из которых на треску - 22,8 тыс. тонн, на сельдь – 18,3 тыс. тонн, путассу - 10,9 тыс. тонн. Предполагаемая стоимость компании составляет \$80-90 млн.

Одним из основных претендентов на АТФ является ГК «Русское море». По неофициальным данным она ведет переговоры о приобретении «Находкинской БАМР». Бывший генеральный директор компании, Петр Савчук, в середине февраля назначен на должность директора по Дальневосточному региону ООО «Русское море – Добыча». По нашим оценкам, стоимость «Находкинской БАМР» может составлять около \$400 млн. Квоты на вылов водных ресурсов составляют порядка 178,6 тыс. тонн, из которых на минтай – 108,4 тыс. тонн, на кальмар командорский – 33,3 тыс. тонн, на сельдь 17,2 тыс. тонн.

В случае приобретения АТФ и «Находкинской БАМР» акционеры «Русского моря» получат квоты в двух основных рыболовных бассейнах страны с совокупным объемом квот в 255,7 тыс. тонн.

ОАО «Мурманский траловый флот» выставило на продажу 4 маломерные суда. Мы полагаем, что продажа связана с низкой эффективностью их использования (суда работали только на прибрежном лове). Общая стоимость всех судов составляет \$6 млн.

Фондовый рынок

Зарубежные рыболовные компании отчитались о значительном росте финансовых показателей за октябрь-декабрь 2011 г. Лидером роста стала японская Nippon Suisan Kaisha с ростом чистой прибыли в 2 раза, по отношению к показателю предыдущего года. Также Pescanova показала рост чистой прибыли почти в 35% в годовом сопоставлении.

Финансовые показатели зарубежных рыболовных компаний

Компания	Nippon Suisan Kaisha	China Fishery Group	Pescanova
Валюта	Yen, млн	USD, млн	EUR, млн
Выручка	409 505	126	1 664
Измен, %	+10,6%	+9,3%	+6,3%
ЕБИТДА	н.д.	51	183
Измен, %	н.д.	+8,9%	+11,9%
Рентаб. ЕБИТДА	н.д.	40,5%	11,0%
Чистая прибыль	4 508	24	49
Изменение, %	+2 р.	+20,8%	+34,4%

Источник: данные компаний

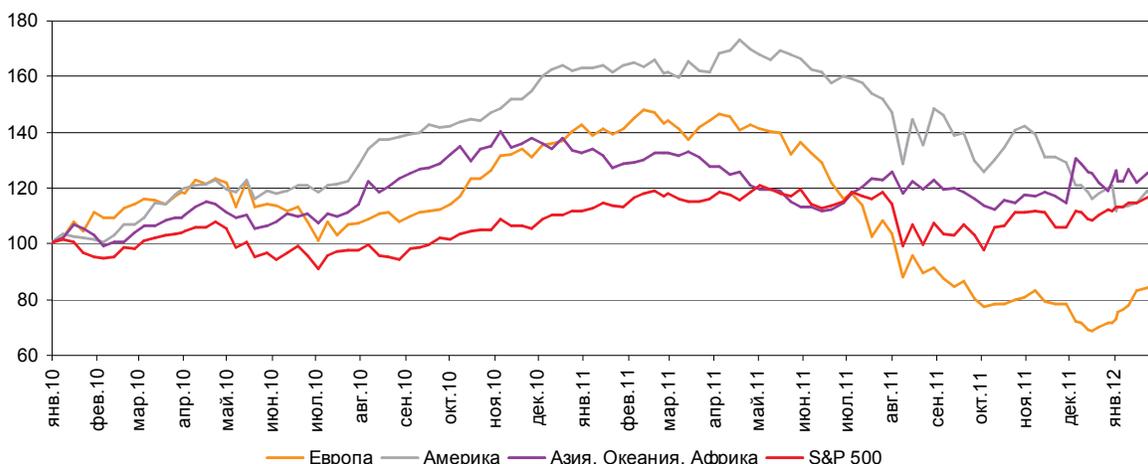
Рынок сдержано отреагировал на публикацию отчетности. Уверенный рост котировок за последний месяц показала только China Fishery Group – во многом благодаря «перепроданности» в ноябре-декабре.

Основные показатели зарубежных рыболовных компаний

Компания	Капитализация, \$ млн	P/E - 12	P/E - 13	EV/ЕБИТДА - 12	EV/ЕБИТДА - 13	EV/S - 12	EV/S - 13
Nippon Suisan Kaisha	989,6	12,4	10,3	9,8	9,4	0,6	0,6
China Fishery Group	964,4	6,4	5,6	5,4	5,0	1,9	1,8
Pescanova	666,2	7,5	6,5	5,7	5,3	0,7	0,6
Norway Pelagic	93,0	9,5	10,2	10,5	11,4	0,5	0,5

Источник: данные компаний, расчеты ИК «РЕГИОН»

Динамика изменений индексов мировых компаний рыбной индустрии*



*Уровень индексов на 30.12.2009 принят за 100%
 Источник: расчеты ИК «РЕГИОН», Islandsbanki

Nippon Suisan Kaisha – крупный японский диверсифицированный холдинг. Включает следующие бизнес-единицы: вылов биологических ресурсов (42% от выручки); производство готовой морепродукции (49%); продукты промышленности тонкой химии (5%) и другие (4%). Акции компании торгуются на Tokyo Stock Exchange и Osaka Securities Exchange.

Pescanova – крупнейший испанский холдинг, владеющий самым большим флотом в Европе – более 130 судов. Свою деятельность ведет в 21 стране по следующим направлениям: вылов биологических ресурсов и производство готовой морепродукции – 70%; рыбное хозяйство – 30%. Акции компании торгуются на Madrid Stock Exchange и Bilbao Stock Exchange.

China Fishery Group – дочерняя компания китайского холдинга Pacific Andes. Специализируется на вылове биологических ресурсов и производстве рыбной муки. Акции компании торгуются на Singapore Stock Exchange.

Norway Pelagic – крупнейший производитель и продавец пелагических рыб в Северной Атлантике, дочерняя компания холдинга Austevoll Seafood ASA. В 2010 г. предприятия компании переработали 460 тыс. тонн рыбной продукции. Акции компании торгуются на Oslo Stock Exchange.

ИК «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

Факс: (495) 777 29 64 доб. 234

www.region.ru

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК

Владислав Владимирский (доб. 268, vlad@region.ru)

Василий Домась (доб. 244 , domas@region.ru)

Игорь Каграманян (доб. 483, kia@region.ru)

Петр Костиков (доб. 471, kostikov@region.ru)

Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Богдан Крищенко (доб.580 , krishenko@region.ru)

Максим Швецов (доб. 402 , shvetsov@region.ru)

ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ

Павел Голышев (доб. 460, golyshev@region.ru)

Аркадий Бородин (доб. 539, borodin@region.ru)

Владимир Галкин (доб. 101, galkin@region.ru)

ДЕПАРТАМЕНТ АНАЛИТИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Валерий Вайсберг (доб. 192, vva@region.ru)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ИК «РЕГИОН». Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ИК «РЕГИОН» не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.