

Новости рынка

Акции

Американские фондовые индексы во вторник продолжили свое восходящее движение. Индекс S&P поднялся на 0,62% и закрылся на отметке 1374 п. Мировые фондовые площадки продолжают расти на ожиданиях новых мер экономического стимулирования со стороны европейских властей. Так же существует большая вероятность снижения ключевой процентной ставки Европейским Центробанком уже на завтрашнем заседании. Поддержку рынку оказала и вышедшая статистика по заказам промпредприятий США, которые в мае увеличились на 0,7%, что существенно превысило прогноз аналитиков (0,1%). Сегодня американские фондовые площадки будут закрыты в связи с празднованием Дня Независимости, поэтому торговая активность на зарубежных площадках будет невысокой.

Индекс Украинской биржи вчера поднялся на 10,5% и закрылся на отметке 1144п. Однако стоит отметить, что рынок на этих уровнях выглядит довольно перекупленным, поэтому мы ожидаем фиксацию прибыли «быками» и откат индекса УБ в район 1100 п.

Сегодня стоит обратить внимание на:

12:00 Данные по объемам розничных продаж в еврозоне.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2370.00	6.0%	12.5	404
Центрэнерго	CEEN	6.79	8.8%	11.0	592
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.07	17.3%	6.3	1111

Лидеры роста

Западэнерго	ZAEN	124.00	18.1%	0.04	18
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.07	17.3%	6.35	1111
Азовсталь	AZST	1.11	14.9%	1.60	317

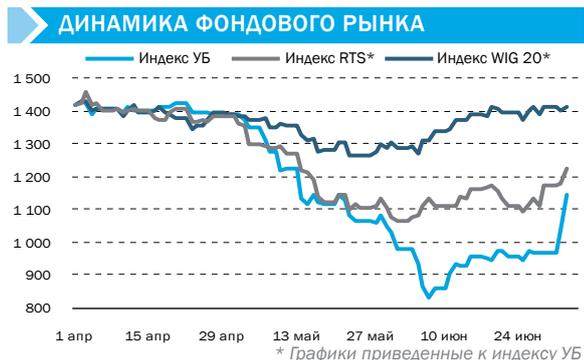
Лидеры падения

Днепроблэнерго	DNON	149.00	-21.6%	1.58	16
ММК им. Ильича	MMKI	0.21	-2.2%	0.04	14
Укртелеком	UTLM	0.24	-0.2%	0.04	40

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- Среднесуточное производство стали в июне сократилось на 1,1% м/м
- ТАС сократил долю в Крюковском вагонзаводе с 23,3% до менее 10%



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1144.2	10.5%	16.9%	-21.6%
PTC	1408.4	3.8%	14.7%	1.9%
WIG20	2270.5	0.7%	9.6%	5.9%
MSCI EM	956.8	1.6%	7.0%	4.4%
S&P 500	1374.0	0.6%	7.5%	9.3%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	365.2	-3.3%	-17.1%	-14.4%
CDS 5Y UKR	829.8	-0.5%	-8.4%	-2.2%
Украина-13	8.65%	-0.7 п.п.	-1.9 п.п.	-1.3 п.п.
Нефтегаз Укр-14	11.16%	-0.2 п.п.	-1.0 п.п.	-1.0 п.п.
Украина-20	9.18%	-0.1 п.п.	-1.1 п.п.	-0.9 п.п.
Приватбанк-16	16.94%	0.0 п.п.	0.5 п.п.	-3.8 п.п.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.08	-0.1%	-0.1%	0.5%
EUR	10.19	0.3%	1.3%	-1.7%
RUB	0.25	0.8%	4.2%	0.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	209.0	0.0%	0.0%	15.5%
Сталь, USD/тонна	550.0	0.0%	-7.2%	-4.8%
Нефть, USD/баррель	87.7	4.7%	4.9%	-11.6%
Золото, USD/oz	1617.4	1.3%	-0.4%	3.4%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

Среднесуточное производство стали в июне сократилось на 1.1% м/м

Иван Дзвинка
 i.dzvinika@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Среднесуточное производство стали в Украине сократилось на 1.1% м/м до 93,1 тыс тонн в июне 2012, сообщил Metallurgprom. Украинские сталевары выплавили 2,79 млн тонн стали в июне, что предполагает 4,3% м/м сокращение и 2,5% г/г рост. В первом полугодии 2012, выплавка стали снизилась на 3% г/г до 16,8 млн тонн.

▶ ПРОИЗВОДСТВО СТАЛИ В УКРАИНЕ

тыс тонн		июнь'12	м/м	г/г	дневное	м/м	1пол12	г/г
KSTL	Archelormittal KP	566	12%	7%	18.9	16%	3117	17%
MMKI	ММК Ильича	419	-18%	14%	14.0	-15%	2871	-6%
AZST	Азовсталь	429	2%	6%	14.3	6%	2448	-18%
ZPST	Запорожсталь	316	-5%	-1%	10.5	-1%	1864	-3%
ALMK	Алчевский МК	325	-3%	3%	10.8	1%	1910	2%
DMKD	ДМКД	250	-10%	-3%	8.3	-7%	1637	1%
ENMZ	Енакиевский МЗ	240	-6%	5%	8.0	-2%	1437	11%
DMZP	ДМЗ Петровского	82	-13%	32%	2.7	-10%	447	3%
DNSS	Днепропеталь	32	-11%	-16%	1.1	-8%	192	-10%
	Другие	134			4.5		916	
	ВСЕГО	2793	-4%	2%	93.1	-1%	16839	-3%

Source: Interfax, Metallurgprom

КОММЕНТАРИЙ

Снижение производства стали в июне по сравнению с маем было прогнозированным ввиду низкого спроса на сталь на фоне неблагоприятного фактора сезонности. С другой стороны, выплавка в прошлом месяце была на 2% выше по сравнению с июнем 2011 года, что сократило падение производства до 3% в 1-м полугодии по сравнению с 4% падением за 5 месяцев 2012 года.

Наиболее существенное падение производства в 1-м полугодии зафиксировано на Азовстали (-18%), что было обусловлено модернизацией прокатного цеха в 1 квартале 2012 года и сокращением книги заказов во 2 квартале. Отметим, что если бы компания сохранила выплавку в 1 полугодии 2012 года на прошлогоднем уровне, результаты украинской сталелитейной отрасли были бы на уровне 1-го полугодия 2011 года.

В июле, мы ожидаем, что среднесуточная выплавка останется на уровне июня.

После 10% падения цен на стальную квадратную заготовку в конце июня по сравнению в локальным пиком в середине мая, цены стабилизировались в начале июля. Мы ожидаем, что цены будут в общем оставаться на текущем уровне в июле перед некоторым ростом в августе.

ТАС сократил долю в Крюковском вагонзаводе с 23,3% до менее 10%

Ирина Левковская
i.levkivska@eavex.com.ua

КРЮКОВСКИЙ ВАГОНЗАВОД (КВБЗ УК)

Цена: 19,75 грн Капитализация: \$281млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011	1.1	0.3	3.3	2.1	6.0%
2012E	1.0	0.3	3.0	1.9	6.6%

НОВОСТЬ

Холдинговая компания “ТЕКО-Днепрометиз” сократила долю в Крюковском вагонзаводе с 23,29% до менее чем 10%, сообщил Интерфакс во вторник (2 июля). ТЕКО-Днепрометиз входит в группу компаний ТАС, которая контролируется министром по социальной политике Украины Сергеем Тигипко.

КОММЕНТАРИЙ

Согласно данным Национальной комиссии по регулированию финансовых услуг в Украине, по состоянию на третий квартал 2011 года главными акционерами Крюковского вагонзавода были AS Skinest Finants (25,15%), Transbuilding Service (24,93%) и Osauhing Divinta (14,51%). Дополнительные 5% находились в свободном обращении на Украинской фондовой бирже и 7% являются в прочих миноритарных акционеров. Крюковский вагонзавод не предоставил информацию о новых акционерах компании и стоимости проданного пакета акций. Мы считаем, что Группа компаний ТАС продала свой пакет акций главе правления Крюковского вагонзавода г-ну Приходько по цене 21,3 грн за акцию. Как результат, общая стоимость 23,3% акций КВБЗ, которыми владела ТАС, могла составлять \$70 млн. В связи с выходом группы ТАС из структуры собственников КВБЗ, завод теряет довольно прочное политическое лобби в лице г-на Тигипко, поэтому эта новость имеет несколько негативное влияние на акции Крюковского вагонзавода. С начала года акции КВБЗ упали на 14% и торгуются по мультипликаторам 2012E P/E на уровне 3.0x и 2012E EV/EBITDA в 1.9x.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	1.11	1.23	11%	Держать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2012 году, в связи со слабым спросом и ожидаемым 10% падением цены на сталь.
Харьковский трубный завод	HRTR	0.90	1.54	71%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
Железная Руда						
Ferrexpo		28.02	52.45	87%	Покупать	Ferrexpo планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	8.12	14.28	76%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	7.10	10.50	48%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.72	8.20	121%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	1.11	3.39	206%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	1.27	2.91	129%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.90	6.47	123%	Покупать	Мы ожидаем, что в 2012-2016 гг. среднегодовой темп роста продаж составит 6% на фоне 3% роста производства и 2% роста средней цены на грузовые вагоны в СНГ.
Крюковский ВСЗ	KVBZ	19.75	49.95	153%	Покупать	Достигнувши максимального уровня производства в 2011 году за последних 20 лет, мы ожидаем, что прирост выручки Крюковского вагоностроительного завода составит 7% за 2012-2016, а рентабельность по EBITDA и чистой прибыли увеличится до 15,4% и 11,1% соответственно.
Лугансктепловоз	LTPL	2.16	5.17	139%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна способствовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Богдан Моторс	LUAZ	0.188	0.52	176%	Покупать	Мы считаем, что выручка компании увеличится в 2,3 раза г/г до \$534 млн в 2011 году, в основном за счет включения дохода от продаж импортируемых Hyundai в финансовый отчет компании.
Мотор Сич	MSICH	2370	5,187.0	119%	Покупать	Рост продаж Мотор Сич в 2012-2016 годах, по нашим прогнозам, должен составить 9% в год, в то время как средняя EBITDA маржа увеличится 35%, а чистая маржа составит 28%.
Турбоатом	TATM	3.60	8.81	145%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
Нефть и Газ						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.150	0.24	62%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.25	1.52	506%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс боеврд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.7	6.0	248%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	22.74	71.93	216%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	6.79	14.80	118%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	11.6	24.0	107%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%.
Астарта	AST	17.51	30.0	71%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	10.00	28.3	183%	Покупать	Чистая рентабельность Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отрасли 22%. Компания планирует увеличить производство почти в два раза до 2015 года
Химия						
Стирол	STIR	18.55	74.35	301%	Покупать	Возможное соглашение между украинским и российским правительством относительно пересмотра цены на газ для Украины должна стать сильным толчком роста акции Стирола.

Источник: Bloomberg, Eavex Capital

КОТИРОВКИ

Компания	Тикер	Сегодня, грн*	Макс за 12М, грн*	Мин за 12М, грн*	Абсолютные показатели				По отношению к индексу УБ			
					д/д	н/н	м/м	ytd	д/д	н/н	м/м	ytd
Индекс УБ	UX	1,144.19	2,385.78	747.84	10.5%	17.8%	16.9%	-21.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.07	0.21	0.04	17.3%	21.9%	19.2%	-35.9%	6.7%	4.0%	2.3%	-14.3%
Азовсталь	AZST	1.11	2.46	0.54	14.9%	23.4%	25.8%	-19.7%	4.4%	5.6%	8.9%	1.9%
Днепропеталь	DNSS	1,391	2,400	1,000	0.0%	0.0%	9.5%	-30.5%	-10.5%	-17.8%	-7.4%	-8.9%
Енакиевский метзавод	ENMZ	43.8	132.0	27.7	13.3%	20.2%	16.5%	-36.8%	2.7%	2.4%	-0.4%	-15.2%
АрселорМиттал	KSTL	1.70	6.75	1.70	0.0%	нег.	0.0%	-74.8%	-10.5%	нег.	-16.9%	-53.2%
ММК им. Ильича	MMKI	0.21	0.55	0.18	-4.5%	5.0%	-4.5%	-25.0%	-15.1%	-12.8%	-21.5%	-3.4%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.72	12.41	1.90	13.8%	31.0%	31.4%	-39.9%	3.2%	13.2%	14.5%	-18.3%
Ясиновский КХЗ	YASK	1.11	2.10	0.65	7.8%	23.3%	44.2%	-20.1%	-2.8%	5.5%	27.2%	1.4%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	7.10	8.35	5.21	0.0%	0.0%	2.9%	10.2%	-10.5%	-17.8%	-14.0%	31.8%
Феррехро (в USD)	FXPO	3.47	7.97	2.79	3.6%	10.5%	20.4%	-16.7%	-7.0%	-7.3%	3.5%	4.9%
Северный ГОК	SGOK	8.12	13.25	7.65	0.2%	2.7%	-31.2%	-11.5%	-10.3%	-15.2%	-48.1%	10.1%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	1.27	2.49	0.90	4.1%	5.8%	15.5%	16.5%	-6.4%	-12.0%	-1.5%	38.1%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.26	2.99	0.80	8.6%	9.6%	9.6%	32.6%	-1.9%	-8.3%	-7.3%	54.2%
Energy Coal	CLE	5.61	9.06	4.62	12.5%	12.9%	12.7%	-10.1%	2.0%	-4.9%	-4.2%	11.5%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.47	0.65	0.00	0.0%	-6.0%	4.4%	11.9%	-10.5%	-23.8%	-12.5%	33.5%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.90	1.35	0.76	7.1%	5.9%	-30.8%	-3.2%	-3.4%	-11.9%	-47.7%	18.3%
Интерлайп НМТЗ	NVTR	0.33	1.10	0.21	3.1%	17.9%	-5.7%	-47.6%	-7.4%	0.0%	-22.6%	-26.0%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.8	26.0	14.2	6.2%	10.0%	20.4%	-14.1%	-4.4%	-7.8%	3.5%	7.4%
Лугансктепловоз	LTPL	2.16	3.19	1.86	0.5%	3.3%	5.4%	-6.1%	-10.1%	-14.5%	-11.5%	15.5%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.90	8.38	2.30	8.2%	8.2%	-2.4%	-4.6%	-2.3%	-9.6%	-19.3%	17.0%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.19	0.29	0.11	1.4%	10.3%	-1.2%	-18.4%	-9.2%	-7.5%	-18.1%	3.1%
Мотор Сич	MSICH	2,370	3,294	1,609	5.9%	10.6%	15.2%	6.3%	-4.6%	-7.2%	-1.7%	27.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.16	6.70	1.23	13.1%	5.4%	-9.6%	-36.5%	2.6%	-12.5%	-26.5%	-14.9%
Турбоатом	TATM	3.60	7.50	0.83	0.0%	0.0%	-2.7%	-28.0%	-10.5%	-17.8%	-19.6%	-6.4%
Веста	WES	0.27	4.19	0.26	-0.6%	1.0%	-30.7%	-68.9%	-11.1%	-16.8%	-47.6%	-47.3%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.24	0.60	0.19	-0.2%	-1.4%	-22.9%	-45.9%	-10.7%	-19.2%	-39.8%	-24.4%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.18	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	-10.0%	нег.	нег.	нег.	11.6%
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.73	4.30	1.38	9.0%	10.5%	17.7%	-18.1%	-1.5%	-7.4%	0.8%	3.4%
Укрнафта	UNAF	178	859	125	12.7%	17.3%	-0.6%	-50.8%	2.1%	-0.6%	-17.5%	-29.3%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	6.79	13.39	4.05	8.8%	16.6%	42.2%	-20.4%	-1.7%	-1.3%	25.3%	1.2%
Донбассэнерго	DOEN	22.7	49.9	15.0	10.8%	16.6%	16.7%	-20.5%	0.3%	-1.2%	-0.2%	1.1%
Западэнерго	ZAEN	124.0	328	54.0	18.1%	27.2%	5.2%	-50.4%	7.6%	9.4%	-11.7%	-28.8%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	2.85	11.24	2.24	13.7%	18.0%	13.1%	-47.2%	3.2%	0.2%	-3.8%	-25.6%
Астарт (в USD)	AST	17.5	33.8	12.9	8.7%	8.9%	25.0%	16.1%	-1.8%	-8.9%	8.1%	37.7%
Авангард (в USD)	AVGR	10.00	16.50	6.00	0.5%	0.0%	-14.8%	50.6%	-10.0%	-17.8%	-31.7%	72.2%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	3.16	4.21	2.10	1.1%	4.7%	14.9%	39.2%	-9.4%	-13.1%	-2.0%	60.7%
Кернел (в USD)	KER	18.3	27.0	14.8	0.0%	3.6%	18.4%	-9.3%	-10.5%	-14.2%	1.5%	12.3%
Мрия (в USD)	MAYA	5.43	10.7	5.04	0.2%	7.0%	-11.5%	-8.7%	-10.4%	-10.8%	-28.4%	12.9%
МХП (в USD)	MHPC	11.6	17.3	7.96	1.7%	7.3%	14.8%	8.2%	-8.9%	-10.5%	-2.2%	29.8%
Милкиленд	MLK	5.48	12.6	3.12	-0.9%	0.8%	24.0%	34.8%	-11.5%	-17.0%	7.1%	56.4%
Овостар	OVO	27.3	41.5	14.7	0.5%	2.1%	9.5%	40.5%	-10.0%	-15.8%	-7.4%	62.0%
Синтал	SNPS	1.14	4.18	0.52	-0.4%	0.4%	-8.4%	-8.1%	-10.9%	-17.4%	-25.3%	13.5%
МСВ Agricole	4GW1	0.57	3.58	0.42	-18.1%	33.6%	20.6%	-71.6%	-28.6%	15.8%	3.7%	-50.1%
Химия												
Стирол	STIR	18.6	58.5	12.0	2.5%	14.6%	4.5%	-49.5%	-8.0%	-3.2%	-12.4%	-27.9%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.10	0.33	0.08	7.3%	12.9%	-1.9%	-21.5%	-3.3%	-5.0%	-18.8%	0.0%
Укрсоцбанк	USCB	0.20	0.43	0.14	7.3%	19.3%	7.1%	15.0%	-3.3%	1.4%	-9.8%	36.6%

Источник: Bloomberg

* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E
Сталь																
ММК им. Ильича	MMKI	3,133	4,136	3,592	61	-129	-163	2.0%	нег.	нег.	-53	-565	-165	нег.	нег.	нег.
Алчевский меткомбинат	ALMK	1,341	2,339	2,124	-15	145	104	нег.	6.2%	4.9%	-128	36	9	нег.	1.6%	0.4%
Енакиевский метзавод	ENMZ	1,117	1,716	1,370	-161	-108	-81	нег.	нег.	нег.	-98	31	3	нег.	1.8%	0.2%
Азовсталь	AZST	3,000	3,867	3,458	27	-102	55	0.9%	нег.	1.6%	-22	-64	-55	нег.	нег.	нег.
Днепропеталь	DNSS	505	711	603	41	34	23	8.2%	4.9%	3.9%	7	1	3	1.4%	0.1%	0.4%
Кокс																
Авдеевский	AVDK	886	1,457	1,234	68	6	23	7.6%	0.4%	1.9%	-3	-32	-11	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	443	566	471	21	29	36	4.8%	5.1%	7.6%	9	15	13	2.0%	2.7%	2.8%
Руда																
Центральный ГОК	CGOK	558	805	682	300	497	394	53.7%	61.8%	57.8%	162	325	245	29.0%	40.4%	36.0%
Северный ГОК	SGOK	1,256	1,834	1,583	747	1,174	978	59.5%	64.0%	61.8%	333	783	580	26.5%	42.7%	36.6%
Гетгехро	FXPO	1,295	1,788	1,603	585	801	695	45.2%	44.8%	43.4%	425	575	500	32.8%	32.2%	31.2%
Шахты																
Комсомолец Донбаса	SHKD	151	192	251	45	71	107	29.7%	36.9%	42.6%	-3	15	36	нег.	8.0%	14.5%
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
Горное машиностроение																
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	52	61	66	13	15	16	24.7%	24.3%	23.7%	7	8	9	13.8%	14.0%	13.8%
Трубопрокат																
Харьковский трубный завод	HRTR	336	775	663	48	145	113	14.2%	18.7%	17.0%	22	98	78	6.4%	12.7%	11.8%
Интерлайп НМТЗ	NVTR	150	209	218	10	6	22	6.6%	2.6%	10.0%	-8	-8	3	нег.	нег.	1.3%
Вагоностроение																
Лугансктепловоз	LTPL	108	199	291	0	14	20	нег.	7.0%	6.9%	-1	9	15	нег.	4.5%	5.2%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	551	770	887	73	118	134	13.3%	15.3%	15.1%	38	85	93	6.8%	11.0%	10.5%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	363	436	458	37	31	36	10.1%	7.0%	7.8%	33	20	23	9.0%	4.7%	5.1%
Специализированное машиностроение																
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	266	150	339	11	4	37	4.1%	2.7%	10.9%	12	0	11	4.4%	0.0%	3.2%
Турбоатом	TATM	119	169	185	36	63	57	30.1%	37.0%	30.6%	24	53	37	20.0%	31.5%	20.0%
Мотор Сич	MSICH	632	722	873	221	285	309	35.0%	39.4%	35.5%	158	168	243	25.0%	23.2%	27.8%
Автомобилестроение																
Богдан Моторс	LUAZ	215	493	643	36	2	63	16.7%	0.5%	9.9%	-32	-1	13	нег.	нег.	2.1%
Телекоммуникации																
Укртелеком	UTLM	848	843	923	165	206	217	19.5%	24.5%	23.5%	-33	-17	31	нег.	нег.	3.4%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	2,501	3,051	2,834	553	439	510	22.1%	14.4%	18.0%	331	272	314	13.2%	8.9%	11.1%
Концерн Галнафтогаз*	GLNG	1,141	1,421	1,711	74	90	100	6.5%	6.3%	5.9%	33	44	50	2.9%	3.1%	2.9%
JKX Oil&Gas	JKX	193	237	392	128	114	220	66.4%	48.3%	56.2%	21	59	90	11.0%	24.9%	22.9%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	708	894	1,078	28	49	112	4.0%	5.4%	10.4%	1	4	62	0.2%	0.5%	5.8%
Донбассэнерго	DOEN	379	495	589	-6	21	32	нег.	4.2%	5.4%	-18	-3	11	нег.	нег.	1.9%
Западэнерго	ZAEN	618	966	1,104	11	51	56	1.7%	5.3%	5.1%	-23	10	25	нег.	1.0%	2.3%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	944	1,229	1,309	325	401	385	34.4%	32.6%	29.4%	215	259	208	22.8%	21.1%	15.9%
Кернел	KER	1,020	1,899	2,300	190	310	370	18.6%	16.3%	16.1%	152	226	255	14.9%	11.9%	11.1%
Астарт	AST	245	402	599	119	144	150	48.5%	35.8%	25.0%	91	114	110	37.4%	28.4%	18.4%
Авангард	AVGR	440	553	689	194	251	305	44.0%	45.3%	44.3%	185	196	252	42.0%	35.5%	36.6%
Агротон	AGT	97	122	122	35	19	42	36.2%	15.3%	34.4%	16	-2	19	16.2%	нег.	15.3%
Синтал*	SNPS	45	60	83	6	14	23	12.8%	24.0%	27.6%	2	11	18	4.4%	17.7%	21.7%
МСВ Agricole*	4GW1	37	59	70	8	20	21	20.2%	33.3%	29.5%	6	17	19	15.6%	29.2%	27.1%
Химия																
Стирол	STIR	270	584	626	-56	-8	32	нег.	нег.	5.2%	-83	-41	6	нег.	нег.	1.0%
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	6,948	7,020	7,476	812	861	924	11.7%	12.3%	12.4%	0	4	46	0.0%	0.1%	0.6%
Укрсоцбанк	USCB	5,246	5,032	5,238	829	827	1,000	15.8%	16.4%	19.1%	4	2	31	0.1%	0.0%	0.6%

Источник: EAVEX Research

* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E		
Сталь																		
ММК им. Ильича	MMKI	323	0.9%	3	303	нег.	нег.	нег.	4.9	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	55	48	45	\$/тонна
Алчевский меткомбинат	ALMK	209	3.9%	8	1,104	нег.	5.7	22.3	нег.	7.6	10.6	0.8	0.5	0.5	381	328	296	\$/тонна
Енакиевский метзавод	ENMZ	57	8.8%	5	52	нег.	1.8	18.4	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	21	20	19	\$/тонна
Азовсталь	AZST	580	4.1%	24	559	нег.	нег.	нег.	21.1	нег.	10.1	0.2	0.1	0.2	100	94	90	\$/тонна
Днепроспецсталь	DNSS	186	14.5%	27	335	25.8	>30	>30	8.1	9.7	14.4	0.7	0.5	0.6	882	735	612	\$/тонна
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	90	7.5%	7	87	нег.	нег.	нег.	1.3	14.2	3.8	0.1	0.1	0.1	25	19	16	\$/тонна
Ясиновский КХЗ	YASK	38	9.0%	3	124	4.3	2.5	2.9	5.8	4.3	3.5	0.3	0.2	0.3	5.8	4.3	3.5	\$/тонна
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	1,036	0.5%	5	1,031	6.4	3.2	4.2	3.4	2.1	2.6	1.8	1.3	1.5				
Северный ГОК	SGOK	2,329	0.5%	13	2,449	7.0	3.0	4.0	3.3	2.1	2.5	1.9	1.3	1.5				
Ferrexpo	FXPO	2,044	24.0%	491	2,124	4.8	3.6	4.1	3.6	2.7	3.1	1.6	1.2	1.3				
Шахты																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	53	5.4%	3	154	нег.	3.4	1.4	3.4	2.2	1.4	1.0	0.8	0.6	38	36	34	\$/тонна
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	134	2.0%	3	163	нег.	8.8	5.2	2.3	1.3	1.1	0.4	0.4	0.3	2.3	1.3	1.1	\$/тонна
Горное машиностроение																		
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	20	22.8%	4	19	2.8	2.3	2.1	1.5	1.3	1.2	0.4	0.3	0.3				
Трубопрокат																		
Харьцызский трубный завод	HRTR	291	2.0%	6	334	13.5	3.0	3.7	7.0	2.3	3.0	1.0	0.4	0.5	1135	767	954	\$/тонна
Интерпайп НМТЗ	NVTR	8	7.4%	1	23	нег.	нег.	3.0	2.3	4.2	1.1	0.2	0.1	0.1	125	109	97	\$/тонна
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	59	24.0%	14	133	нег.	6.6	3.9	нег.	9.5	6.6	1.2	0.7	0.5				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	282	5.0%	14	253	7.5	3.3	3.0	3.5	2.1	1.9	0.5	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	82	8.0%	7	120	2.5	4.0	3.5	3.2	3.9	3.4	0.3	0.3	0.3				
Специализированное машиностроение																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	19	8.0%	2	304	1.6	>30	1.8	28.0	>30	8.2	1.1	2.0	0.9				
Турбоатом	TATM	189	12.8%	24	137	8.0	3.6	5.1	3.8	2.2	2.4	1.2	0.8	0.7				
Мотор Сич	MSICH	613	24.0%	147	612	3.9	3.7	2.5	2.8	2.1	2.0	1.0	0.8	0.7				
Автомобилестроение																		
Богдан Моторз	LUAZ	101	11.0%	11	479	нег.	нег.	7.6	13.4	>30	7.5	2.2	1.0	0.7				
Телекоммуникации																		
Укртелеком	UTLM	558	7.2%	40	919	нег.	нег.	18.0	5.6	4.5	4.2	1.1	1.1	1.0				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	1,202	3.0%	36	1,198	3.6	4.4	3.8	2.2	2.7	2.3	0.5	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/барр
Концерн Галнафтогаз*	GLNG	н/д	8.5%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	\$/барр
JKX Oil&Gas	JKX	296	50.4%	149	405	14.0	5.0	3.3	3.2	3.5	1.8	2.1	1.7	1.0	106	74	55	\$/барр
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	312	21.7%	68	399	>30	>30	5.0	14.1	8.2	3.6	0.6	0.4	0.4	27	28	25	\$/МВтч
Донбассэнерго	DOEN	67	14.2%	10	101	нег.	нег.	6.1	нег.	4.9	3.2	0.3	0.2	0.2	13	12	12	\$/МВтч
Западэнерго	ZAEN	197	4.8%	9	289	нег.	19.7	7.9	26.9	5.7	5.2	0.5	0.3	0.3	25	24	21	\$/МВтч
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1,236	16.3%	202	2,118	5.7	4.8	5.9	6.5	5.3	5.5	2.2	1.7	1.6	6620	6620	6620	
Кернел	KER	1,348	58.4%	787	1,656	8.9	6.0	5.3	8.7	5.3	4.5	1.6	0.9	0.7				
Астарт	AST	439	31.0%	136	585	4.8	3.8	4.0	4.9	4.1	3.9	2.4	1.5	1.0	2968	1807	1501	
Авангард	AVGR	639	22.5%	144	714	3.5	3.3	2.5	3.7	2.8	2.3	1.6	1.3	1.0	161	123	116	
Агротон	AGT	62	44.6%	28	95	3.9	нег.	3.3	2.7	5.1	2.3	1.0	0.8	0.8	0.7	0.6	н/д	
Синтал*	SNPS	37	36.3%	14	38	18.9	3.5	2.1	6.5	2.6	1.6	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3	
MCB Agricole*	4GW1	10	24.4%	2	6	1.7	0.6	0.5	0.8	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
Химия																		
Стирол	STIR	63	9.7%	6	113	нег.	нег.	10.1	нег.	нег.	3.5	0.4	0.2	0.2	113	46	41	
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	387	4.0%	16	>30	>30	8.4	0.5	0.4	0.4	0.06	0.06	0.05					
Укрсоцбанк	USCB	447	1.5%	7	>30	>30	14.3	0.6	0.5	0.4	0.09	0.09	0.09					

Источник: EAVEX Capital

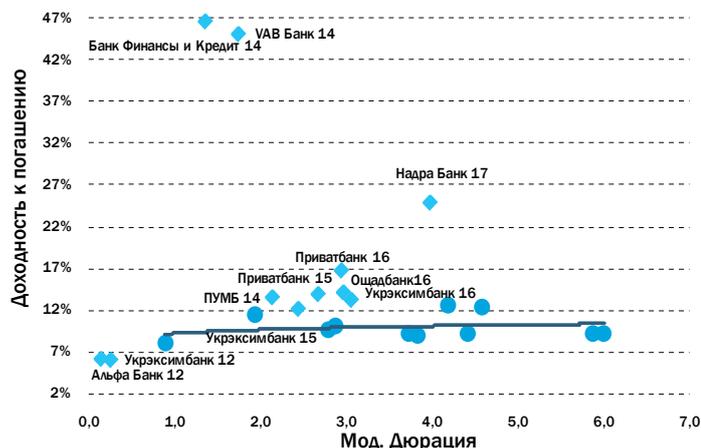
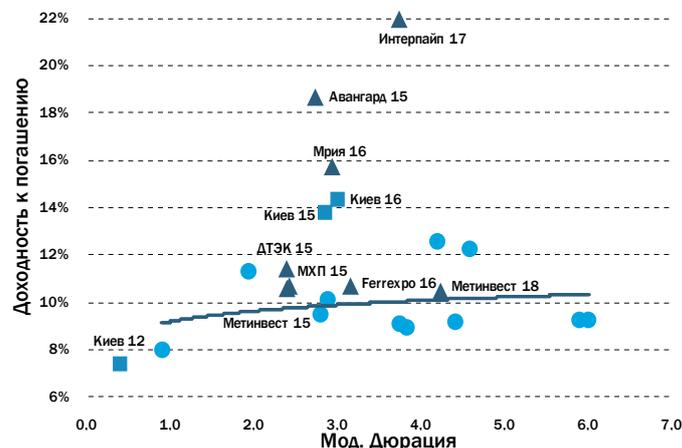
* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Еврооблигации, \$	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Изменение цены с начала года	Мод. дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии \$ млн	Рейтинги ¹
Государственные еврооблигации											
Украина, 2013	99.0	99.3	8.77%	8.48%	2.19%	0.9	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	96.3	97.2	11.34%	10.89%	3.14%	1.9	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	85.0	87.0	10.56%	9.73%	3.61%	2.9	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	92.6	93.6	9.57%	9.19%	3.19%	2.8	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	90.3	91.3	9.32%	9.02%	3.13%	3.7	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	90.3	91.5	8.94%	8.58%	4.15%	3.8	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	89.5	91.0	9.26%	8.88%	3.74%	4.4	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	84.0	86.0	12.57%	11.99%	0.89%	4.2	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	79.5	81.3	12.47%	11.96%	0.41%	4.6	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	91.5	92.3	9.23%	9.09%	5.76%	5.9	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	92.8	93.8	9.17%	8.99%	5.37%	6.0	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2014	103.8	104.9	10.39%	9.77%	27.60%	1.6	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/B-/B
МХП, 2015	96.8	98.0	11.59%	11.34%	8.08%	2.4	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	78.0	80.9	19.24%	17.81%	5.17%	2.7	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	86.0	88.1	16.01%	15.20%	-1.22%	2.9	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B-/B
ДТЭК, 2015	96.8	98.0	10.82%	10.29%	5.85%	2.4	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	99.0	99.9	10.63%	10.26%	4.90%	2.4	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	91.9	92.9	10.67%	10.42%	11.43%	4.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	90.9	92.8	10.87%	10.10%	4.98%	3.1	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерлайп, 2017	60.0	70.0	24.35%	19.39%	н/д	3.7	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
Еврооблигации банков											
Альфа Банк, 2012	100.0	100.9	12.77%	-1.79%	-0.03%	0.1	13.00%	4 раза в год	30.07.2012	841	/CCC+/
Банк Финансы и Кредит, 2014	60.0	65.0	50.30%	43.54%	н/д	1.3	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	93.7	95.9	13.98%	12.92%	9.49%	2.1	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	50.3	59.7	29.00%	21.49%	-8.59%	4.0	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	87.8	89.5	14.20%	13.45%	14.33%	2.7	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	69.8	72.1	17.39%	16.33%	18.01%	2.9	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	99.8	100.5	7.60%	4.60%	1.91%	0.2	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	90.4	91.6	12.52%	11.94%	4.01%	2.4	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	76.1	77.8	14.54%	13.80%	7.11%	3.0	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	49.45%	41.42%	н/д	1.7	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	84.79	86.20	13.60%	13.06%	5.34%	3.04	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2012	98.0	100.0	13.37%	8.07%	1.55%	0.4	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	83.8	85.3	14.25%	13.58%	4.42%	2.8	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	83.5	85.8	14.99%	14.14%	5.13%	3.0	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

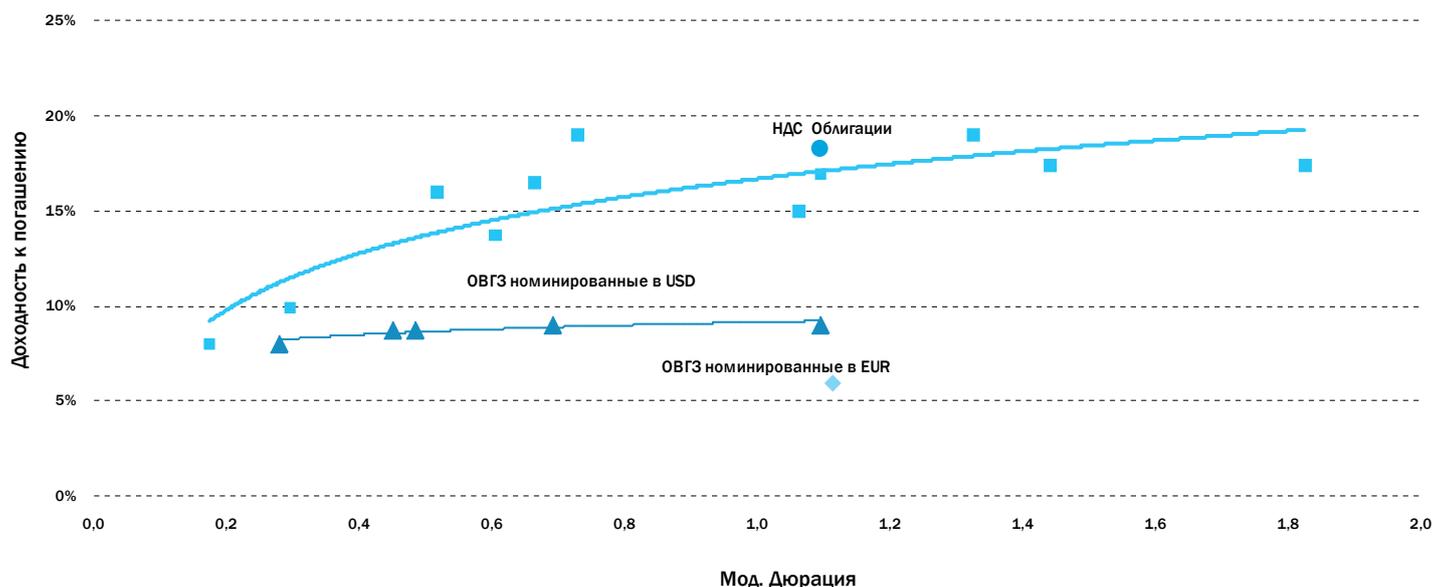
ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ

ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем в обращении млн грн
UA4000063564	100.7	101.7	16.39%	10.77%	0.2	20.00%	2 раза в год	12.09.2012	2201
UA4000061451	101.1	102.9	16.93%	10.83%	0.3	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1418
UA4000064018	101.5	103.8	17.99%	13.95%	0.5	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000136824	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	14.50%	2 раза в год	06.03.2013	910
UA4000065429	98.1	100.0	18.01%	15.00%	0.6	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	94.3	96.2	18.05%	15.04%	0.7	9.24%	2 раза в год	17.04.2013	2140
UA4000119473	92.4	93.1	19.50%	18.50%	0.7	9.00%	2 раза в год	22.05.2013	525
UA4000048508	93.1	97.2	19.00%	14.98%	1.1	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
UA4000048391	92.9	97.1	19.00%	14.98%	1.1	12.00%	2 раза в год	06.11.2013	415
UA4000115117	88.8	90.0	19.50%	18.50%	1.3	10.75%	2 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000051403	94.8	101.8	19.99%	14.98%	1.4	15.60%	2 раза в год	14.05.2014	1000
UA4000064166	92.0	101.2	20.01%	15.00%	1.8	15.00%	2 раза в год	28.01.2015	452
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000132559	99.8	100.3	9.00%	7.00%	0.3	8.61%	-	19.09.2012	48
UA4000132377	99.8	99.9	9.00%	8.50%	0.4	9.00%	-	05.12.2012	20
UA4000132369	99.9	100.1	9.00%	8.50%	0.5	8.78%	2 раза в год	12.12.2012	258
UA4000134431	100.0	100.4	9.30%	8.75%	0.7	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000136832	100.1	100.7	9.30%	8.75%	1.1	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000137731	98.8	98.9	5.98%	5.86%	1.1	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
НДС облигации									
UA4000082531	82.5	84.0	20.06%	18.55%	1.07	5.50%	2 раза в год	08.21.2015	1638
UA4000082622	83.0	84.5	19.49%	18.00%	1.09	5.50%	2 раза в год	08.24.2015	6644
UA4000083059	82.4	83.9	20.06%	18.55%	1.08	5.50%	2 раза в год	08.25.2015	4834

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

КАРТА ДОХОДНОСТИ УКРАИНСКИХ ОВГЗ


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

Eavex Capital

01032, Украина, Киев,
бул. Шевченко, 33, офис 18

Телефон: +38 044 590 5454

Факс: +38 044 590 5464

E-mail: office@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрий Яковенко

Председатель Правления

yuriy.yakovenko@eavex.com.ua

ТРЕЙДИНГ

Павел Коровицкий

Управляющий директор

Департамент торговых операций

p.korovitsky@eavex.com.ua

Артем Матешко

Треjder

a.mateshko@eavex.com.ua

Александр Климчук

Брокер

a.klymchuk@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

Брокер

d.kaganovskyi@eavex.com.ua

ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ

Назар Малиняк

Менеджер

n.malinyak@eavex.com.ua

Александр Олиферчук

Менеджер

o.oliferchuk@eavex.com.ua

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ

Анатолий Заславчик

Управляющий директор

a.zaslavchik@eavex.com.ua

АНАЛИТИКА

Дмитрий Чурин

Глава аналитического отдела

d.churin@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

Аналитик

i.dzvinka@eavex.com.ua

Ирина Левковская

Аналитик

i.levkivska@eavex.com.ua

Дмитрий Бирюк

Аналитик

d.biriuk@eavex.com.ua

Сергей Кульпинский

Аналитик

s.kulpinsky@eavex.com.ua

Инвестиции в украинские ценные бумаги подвержены значительным рискам, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и оценку надежности украинских эмитентов до совершения сделок. Eavex Capital не несет ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации. Eavex Capital не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.

При подготовке настоящего материала были использованы данные, на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. Оценки и прогнозы, высказанные в материале, являются частным мнением аналитиков относительно описываемых событий. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации.

Все права защищены © 2012 Eavex Capital