

## Новости рынка

### Акции

В пятницу после закрытия украинских площадок на американском фондовом рынке продолжились распродажи. Так индекс S&P по итогам закрытия потерял 1,01% и закрылся на отметке 1363 п. Очередной нервозности на рынки добавил регион Испании Валенсия, которая обратилась к правительству за финансовой помощью для рефинансирования своего долга. При этом доходность по 10-м испанским облигациям взлетела выше 7%. Опасения инвесторов усилились и на сообщениях от ЕЦБ, который отказался принимать греческие долговые бумаги в качестве гарантий под кредиты. Валютная пара EUR/USD упала к отметке 1,21, обновив тем самым свой 2-х летний минимум. Сегодня свою квартальную отчетность представят до открытия торгов такие компании как Coca-Cola, Halliburton, McDonald's, а после закрытия торгов отчитается компания Texas.

Таким образом, перед открытием нашего рынка складывается негативный внешний фон. Мы ожидаем дальнейшего снижения нашего индекса в район 1000 п. Лучше рынка могут выглядеть акции Центрэнерго и Мотор Сич.

Сегодня стоит обратить внимание на:

15:30 ФРБ Чикаго опубликует индекс национальной экономической активности в США за июнь.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Центрэнерго	CEEN	6.7	-1.2%	8.5	348
Мотор Сич	MSICH	2223.00	-0.3%	6.8	114
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.0594	-2.8%	4.7	579

### Лидеры роста

Днепроблэнерго	DNON	162.00	22.6%	0.35	8
Мостобуд	MTBD	63.80	8.1%	0.01	7
Крюковский вагонзавод	KVBZ	18.66	2.8%	0.06	13

### Лидеры падения

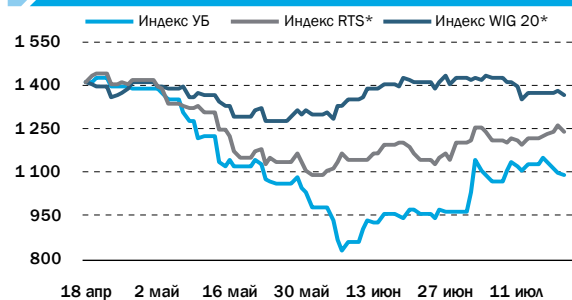
Банк Форум	FORM	1.00	-4.4%	0.00	12
Полтавский ГОК	PGOK	13.20	-4.4%	0.03	29
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.06	-2.8%	4.66	579

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

➢ Енакиевский МЗ улучшил операционную рентабельность в 2кв12

## ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

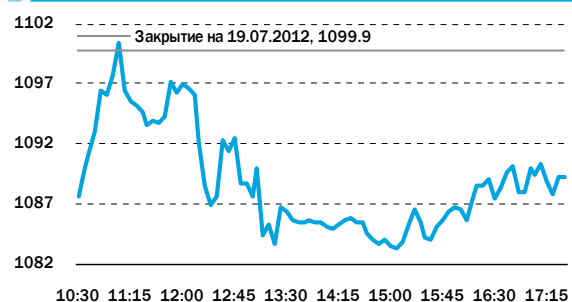


\* Графики приведенные к индексу УБ

## ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1087.9	-1.1%	15.3%	-25.4%
PTC	1391.6	-1.6%	3.1%	0.7%
WIG20	2172.6	-1.2%	-4.3%	1.3%
MSCI EM	936.9	-0.5%	-0.7%	2.2%
S&P 500	1362.7	-1.0%	0.3%	8.4%

## ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 20 ИЮЛЯ 2012



## ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	351.7	1.8%	-7.8%	-17.5%
CDS 5Y UKR	820.8	2.1%	-2.5%	-3.3%
Украина-13	7.93%	0.1 р.р.	-2.0 р.р.	-2.0 р.р.
Нефтегаз Укр-14	10.00%	0.1 р.р.	-1.8 р.р.	-2.2 р.р.
Украина-20	9.35%	0.4 р.р.	-0.2 р.р.	-0.7 р.р.
Приватбанк-16	17.43%	-0.1 р.р.	-0.4 р.р.	-3.3 р.р.

## КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.08	-0.1%	0.1%	0.5%
EUR	9.82	-1.0%	-4.2%	-5.3%
RUB	0.25	-0.4%	1.1%	1.6%

## СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	213.0	0.0%	11.5%	17.7%
Сталь, USD/тонна	545.0	0.0%	-3.5%	-5.6%
Нефть, USD/баррель	91.8	-1.2%	8.4%	-7.4%
Золото, USD/oz	1584.5	0.2%	-2.1%	1.3%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Енакиевский МЗ улучшил операционную рентабельность в 2кв12

Иван Дзвинка  
i.dzvinka@eavex.com.ua

### ЕНАКИЕВСКИЙ МЕТЗАВОД (ENMZ UK)

Цена: 38,4 грн    Капитализация: \$50млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011	1.09	0.03	1.62	neg	0%
2012E	1.01	0.03	16.2	neg	0%

### НОВОСТЬ

Енакиевский метзавод обнародовал свои финансовые результаты за 2кв12 и 1пол12 в пятницу (20 июля). Компания сумела увеличить продажи на 2% г/г до \$832млн в 1пол12 с одновременным улучшением операционной рентабельности метзавода. Так, валовая рентабельность выросла на 4,6 п.п. г/г, а рентабельность по EBITDA улучшилась 2,3 п.п. г/г. Тем не менее, высокие финансовые издержки привели к снижению чистой рентабельности до (-13,2%) в 1пол12 по сравнению с (-9,6%) в 1пол11.

Во 2кв12, Енакиевский МЗ увеличил выручку на 8% кв/кв до \$432млн. Валовая рентабельность поднялась до (-1.1%), по сравнению с (-4.6%) в 1кв12 и (-3,3%) в 2кв11. Также, в 2кв12 рентабельность по EBITDA составила (-2,5%), что на 8,2 п.п. выше по сравнению с прошлым кварталом и 3,3 п.п. выше аналогичного периода прошлого года.

### ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЕНАКИЕВСКОГО МЕТЗАВОДА

\$ млн	2кв12	1кв12	2кв11	кв/кв	г/г	1пол12	1пол11	г/г
Выручка	432	400	461	8%	-6%	832	820	2%
Валовая прибыль	(5)	(18)	(15)	н/д	н/д	(23)	(60)	н/д
рентабельность	-1.1%	-4.6%	-3.3%	3.5 п.п.	2.2 п.п.	-2.8%	-7.3%	4.6 п.п.
EBITDA	(11)	(43)	(27)	н/д	н/д	(53)	(71)	н/д
рентабельность	-2.5%	-10.6%	-5.8%	8.2 п.п.	3.3 п.п.	-6.4%	-8.7%	2.3 п.п.
Чистая прибыль/ (убытки)	(35)	(75)	(26)	н/д	н/д	(110)	(79)	н/д
рентабельность	-8.0%	-18.8%	-5.7%	10.8 п.п.	-2.3 п.п.	-13.2%	-9.6%	-3.6 п.п.

Источник: Данные компании

### КОММЕНТАРИЙ

Мы считаем улучшение финансовых результатов Енакиевского метзавода за 2кв12 позитивным моментом для акций ENMZ, поскольку показатели компании по валовой и EBITDA рентабельности были самыми высокими за последние четыре года. Мы считаем, что главной причиной улучшения показателей на фоне неблагоприятных рыночных условий стало повышение прозрачности финансовой отчетности компании. Согласно нашему анализу, производственные затраты на одну тонну стали сократились на 29% г/г в 2кв12 до более адекватного уровня \$619/тонну, по сравнению с явно завышенным уровнем \$876/тонну в 2кв11. Кроме того, средняя цена продаж стали компании соответствовала рыночному уровню в 2кв12, по сравнению с искусственно завышенной ценой в 2кв11. Компания продавала свою длинномерную метпродукцию по средней цене \$612/тонну, что соответствовало уровню рыночных цен в диапазоне \$585-637/тонну.

Эта новость, на наш взгляд, может придать позитивный импульс акциям ENMZ, которые, на данный момент торгуются по 2012 EV/S на уровне 0.03х, что соответствует показателю самого тяжелого периода экономического кризиса в конце 2008 года.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	1.01	1.23	22%	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	0.81	1.54	89%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
<b>Железная Руда</b>						
Феггехро		23.91	52.44	119%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	7.97	14.28	79%	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.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.71	8.20	121%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	1.10	3.39	209%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	1.15	2.91	153%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.82	6.46	129%	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	18.66	49.93	168%	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	1.79	5.17	190%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна способствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.157	0.52	229%	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	2223	5,187.0	133%	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	3.50	8.81	152%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
<b>Нефть и Газ</b>						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.150	0.24	62%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.24	1.52	535%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс боек в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.5	6.0	307%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит ее производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	23.40	71.91	207%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	6.70	14.80	121%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста ее акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	12.0	24.0	100%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%.
Астарта	AST	18.32	30.0	64%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	10.28	28.3	175%	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
<b>Химия</b>						
Стирол	STIR	18.01	74.33	313%	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	1,087.91	2,376.49	747.84	-1.1%	-3.7%	15.3%	-25.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.06	0.20	0.04	-2.8%	-7.3%	15.3%	-41.6%	-1.7%	-3.6%	0.0%	-16.2%
Азовсталь	AZST	1.01	2.37	0.54	-1.3%	-4.4%	18.5%	-27.0%	-0.2%	-0.6%	3.1%	-1.5%
Днепропеталь	DNSS	1,160	2,400	1,000	0.0%	0.0%	-10.8%	-42.0%	1.1%	3.7%	-26.1%	-16.6%
Енакиевский метзавод	ENMZ	38.4	130.0	27.7	-1.5%	-7.0%	7.4%	-44.5%	-0.4%	-3.3%	-7.9%	-19.1%
АрселорМиттал	KSTL	2.00	6.75	1.70	0.0%	0.0%	17.6%	-70.4%	1.1%	3.7%	2.3%	-44.9%
ММК им. Ильича	MMKI	0.20	0.53	0.18	-13.0%	-4.8%	-9.1%	-28.6%	-12.0%	-1.0%	-24.4%	-3.1%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.71	12.15	1.90	-1.5%	-4.1%	35.0%	-40.1%	-0.4%	-0.4%	19.6%	-14.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	1.10	2.10	0.65	-1.8%	0.9%	39.2%	-20.9%	-0.7%	4.6%	23.9%	4.6%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.10	8.35	5.21	0.0%	0.0%	1.4%	10.2%	1.1%	3.7%	-13.9%	35.7%
Феррехро (в USD)	FXPO	2.97	7.97	2.79	-4.0%	-9.2%	-13.5%	-28.7%	-2.9%	-5.5%	-28.9%	-3.3%
Северный ГОК	SGOK	7.97	13.25	7.65	1.3%	-1.4%	-28.0%	-13.1%	2.4%	2.4%	-43.3%	12.3%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	1.15	2.49	0.90	0.0%	-8.0%	-3.4%	5.5%	1.1%	-4.3%	-18.7%	30.9%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.40	2.99	0.80	-6.7%	-6.7%	16.7%	47.4%	-5.6%	-2.9%	1.3%	72.8%
Energy Coal	CLE	5.19	9.06	4.62	-1.2%	2.0%	-5.0%	-16.9%	-0.1%	5.7%	-20.3%	8.5%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.47	0.65	0.00	0.0%	0.0%	нег.	11.9%	1.1%	3.7%	нег.	37.3%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.81	1.35	0.76	-4.7%	-9.0%	-1.2%	-12.9%	-3.6%	-5.3%	-16.6%	12.5%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.34	1.05	0.21	36.0%	-15.0%	41.7%	-46.0%	37.1%	-11.3%	26.3%	-20.6%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	18.7	26.0	14.2	2.8%	-0.7%	3.7%	-18.9%	3.9%	3.0%	-11.7%	6.6%
Лугансктепловоз	LTPL	1.79	3.15	1.50	0.0%	-10.1%	-13.5%	-22.2%	1.1%	-6.3%	-28.9%	3.3%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.82	8.28	2.30	0.0%	-1.1%	8.0%	-7.2%	1.1%	2.7%	-7.3%	18.2%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.16	0.29	0.11	-1.3%	-16.0%	-17.4%	-31.7%	-0.2%	-12.3%	-32.7%	-6.3%
Мотор Сич	MSICH	2,223	3,244	1,609	-0.3%	-1.6%	4.7%	-0.3%	0.8%	2.2%	-10.6%	25.1%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.00	6.70	1.23	0.0%	-7.4%	31.6%	-41.2%	1.1%	-3.7%	16.2%	-15.7%
Турбоатом	TATM	3.50	7.50	0.83	-1.1%	-1.1%	-2.8%	-30.0%	0.0%	2.6%	-18.1%	-4.6%
Веста	WES	0.20	3.98	0.17	4.9%	17.3%	-42.4%	-76.8%	5.9%	21.0%	-57.7%	-51.4%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.24	0.60	0.19	2.0%	-6.0%	-4.5%	-47.0%	3.0%	-2.3%	-19.8%	-21.5%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.18	нег.	нег.	0.0%	0.0%	нег.	-10.0%	1.1%	3.7%	нег.	15.4%
JKX Oil&Gas (в USD)	JKX	1.48	4.24	1.38	-2.9%	-10.2%	-17.8%	-29.8%	-1.8%	-6.4%	-33.1%	-4.4%
Укрнафта	UNAF	165	840	125	-0.1%	-6.3%	7.8%	-54.4%	1.0%	-2.6%	-7.5%	-29.0%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	6.70	13.17	4.05	-1.2%	-2.6%	15.5%	-21.5%	-0.1%	1.1%	0.2%	4.0%
Донбассэнерго	DOEN	23.4	49.9	15.0	-1.2%	0.6%	22.0%	-18.2%	-0.1%	4.3%	6.7%	7.2%
Западэнерго	ZAEN	108.3	324	54.0	7.2%	-5.6%	12.8%	-56.7%	8.3%	-1.9%	-2.5%	-31.3%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	3.20	11.24	2.24	-1.6%	17.4%	26.8%	-40.7%	-0.5%	21.1%	11.5%	-15.3%
Астарт (в USD)	AST	18.5	33.8	12.9	-1.4%	8.9%	3.5%	22.7%	-0.3%	12.6%	-11.9%	48.1%
Авангард (в USD)	AVGR	10.28	15.85	6.00	2.4%	3.8%	-6.5%	54.8%	3.5%	7.6%	-21.9%	80.2%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	3.65	4.21	2.10	-1.2%	4.8%	16.3%	61.0%	-0.1%	8.5%	0.9%	86.5%
Кернел (в USD)	KER	19.7	26.4	14.8	-3.0%	6.9%	8.2%	-2.2%	-1.9%	10.7%	-7.1%	23.2%
Мрия (в USD)	MAYA	6.09	10.6	5.04	1.6%	6.3%	14.3%	2.4%	2.7%	10.0%	-1.0%	27.9%
МХП (в USD)	MHPC	12.0	17.0	7.96	2.5%	5.2%	1.2%	12.0%	3.6%	8.9%	-14.2%	37.4%
Милкиленд	MLK	5.41	12.1	3.12	-2.0%	0.3%	2.6%	33.0%	-0.9%	4.0%	-12.7%	58.4%
Овостар	OVO	26.9	41.5	14.7	-1.2%	3.8%	-4.9%	38.2%	-0.1%	7.5%	-20.3%	63.6%
Синтал	SNPS	0.56	4.18	0.52	-36.7%	-42.8%	-53.7%	-54.7%	-35.6%	-39.1%	-69.0%	-29.2%
МСВ Agricole	4GW1	0.46	3.58	0.40	-0.9%	15.6%	-11.1%	-76.9%	0.2%	19.4%	-26.4%	-51.4%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	18.0	57.0	12.0	-1.3%	-7.1%	22.9%	-50.9%	-0.2%	-3.4%	7.6%	-25.5%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	B AVL	0.10	0.30	0.08	-0.9%	-3.6%	14.3%	-22.8%	0.2%	0.1%	-1.1%	2.6%
Укрсоцбанк	USCB	0.17	0.40	0.14	-0.3%	-8.3%	22.8%	1.1%	0.7%	-4.6%	7.4%	26.5%

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
<b>Сталь</b>																
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%
<b>Кокс</b>																
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%
<b>Руда</b>																
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%
<b>Шахты</b>																
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%
<b>Горное машиностроение</b>																
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%
<b>Трубопрокат</b>																
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%
<b>Вагоностроение</b>																
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%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
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%
<b>Автомобилестроение</b>																
Богдан Моторс	LUAZ	215	493	643	36	2	63	16.7%	0.5%	9.9%	-32	-1	13	нег.	нег.	2.1%
<b>Телекоммуникации</b>																
Укртелеком	UTLM	848	843	923	165	206	217	19.5%	24.5%	23.5%	-33	-17	31	нег.	нег.	3.4%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	2,501	3,063	2,816	553	406	507	22.1%	13.2%	18.0%	331	273	299	13.2%	8.9%	10.6%
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%
<b>Энергоснабжение</b>																
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%
<b>Потребительские товары</b>																
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%
<b>Химия</b>																
Стирол	STIR	270	584	626	-56	-8	32	нег.	нег.	5.2%	-83	-41	6	нег.	нег.	1.0%
<b>Банки</b>																
		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		
<b>Сталь</b>																		
ММК им. Ильича	MMKI	308	0.9%	3	287	нег.	нег.	нег.	4.7	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	52	45	42	\$/тонна
Алчевский меткомбинат	ALMK	191	3.9%	7	1,085	нег.	5.2	20.3	нег.	7.5	10.5	0.8	0.5	0.5	374	323	291	\$/тонна
Енакиевский метзавод	ENMZ	50	8.8%	4	45	нег.	1.6	16.1	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	18	17	17	\$/тонна
Азовсталь	AZST	527	4.1%	22	506	нег.	нег.	нег.	19.1	нег.	9.1	0.2	0.1	0.1	90	85	81	\$/тонна
Днепроспецсталь	DNSS	155	14.5%	23	304	21.5	>30	>30	7.4	8.8	13.0	0.6	0.4	0.5	801	667	556	\$/тонна
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	90	7.5%	7	87	нег.	нег.	нег.	1.3	14.2	>30	0.1	0.1	0.1	25	19	16	\$/тонна
Ясиновский КХЗ	YASK	37	9.0%	3	124	4.3	2.5	2.9	5.8	4.3	3.4	0.3	0.2	0.3	5.8	4.3	3.4	\$/тонна
<b>Руда</b>																		
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	2,286	0.5%	13	2,406	6.9	2.9	3.9	3.2	2.0	2.5	1.9	1.3	1.5				
Ferrexpo	FXPO	1,749	24.0%	420	1,829	4.1	3.0	3.5	3.1	2.3	2.6	1.4	1.0	1.1				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	58	5.4%	3	160	нег.	3.8	1.6	3.6	2.3	1.5	1.1	0.8	0.6	39	38	36	\$/тонна
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	121	2.0%	2	150	нег.	8.0	4.7	2.1	1.2	1.0	0.4	0.3	0.3	2.1	1.2	1.0	\$/тонна
<b>Горное машиностроение</b>																		
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				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьцызский трубный завод	HRTR	262	2.0%	5	305	12.1	2.7	3.3	6.4	2.1	2.7	0.9	0.4	0.5	1036	700	870	\$/тонна
Интерпайп НМТЗ	NVTR	8	7.4%	1	23	нег.	нег.	3.1	2.3	4.3	1.1	0.2	0.1	0.1	127	110	98	\$/тонна
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	49	24.0%	12	123	нег.	5.4	3.3	нег.	8.8	6.1	1.1	0.6	0.4				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	266	5.0%	13	238	7.1	3.1	2.9	3.2	2.0	1.8	0.4	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	79	8.0%	6	117	2.4	3.9	3.4	3.2	3.8	3.3	0.3	0.3	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	18	8.0%	1	302	1.5	>30	1.6	27.8	>30	8.2	1.1	2.0	0.9				
Турбоатом	TATM	184	12.8%	24	132	7.7	3.5	5.0	3.7	2.1	2.3	1.1	0.8	0.7				
Мотор Сич	MSICH	575	24.0%	138	574	3.6	3.4	2.4	2.6	2.0	1.9	0.9	0.8	0.7				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	85	11.0%	9	462	нег.	нег.	6.4	12.9	>30	7.3	2.2	0.9	0.7				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	548	7.2%	39	908	нег.	нег.	17.6	5.5	4.4	4.2	1.1	1.1	1.0				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1,114	3.0%	33	1,110	3.4	4.1	3.5	2.0	2.5	2.2	0.4	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	254	50.4%	128	363	12.0	4.3	2.8	2.8	3.2	1.6	1.9	1.5	0.9	95	66	50	\$/барр
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	308	21.7%	67	394	>30	>30	5.0	14.0	8.1	3.5	0.6	0.4	0.4	27	27	25	\$/МВтч
Донбассэнерго	DOEN	69	14.2%	10	103	нег.	нег.	6.3	нег.	5.0	3.2	0.3	0.2	0.2	13	12	12	\$/МВтч
Западэнерго	ZAEN	172	4.8%	8	264	нег.	17.2	6.9	24.6	5.2	4.7	0.4	0.3	0.2	23	21	20	\$/МВтч
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1,279	16.3%	209	2,161	5.9	4.9	4.7	6.7	5.4	5.6	2.3	1.8	1.7	6753	6753	6753	
Кернел	KER	1,453	58.4%	849	1,761	9.6	6.4	5.7	9.3	5.7	4.8	1.7	0.9	0.8				
Астарт	AST	463	31.0%	144	610	5.1	4.1	4.2	5.1	4.2	4.1	2.5	1.5	1.0	3093	1883	1564	
Авангард	AVGR	657	22.5%	148	732	3.6	3.3	2.6	3.8	2.9	2.4	1.7	1.3	1.1	166	126	118	
Агротон	AGT	69	44.6%	31	103	4.4	нег.	3.7	2.9	5.5	2.5	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7	н/д	
Синтал*	SNPS	18	36.3%	7	17	9.3	1.7	1.0	2.9	1.2	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	
МСВ Agricole*	4GW1	8	24.4%	2	4	1.4	0.5	0.4	0.6	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	61	9.7%	6	112	нег.	нег.	9.9	нег.	нег.	3.4	0.4	0.2	0.2	112	45	41	
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	381	4.0%	15		>30	>30	8.2	0.5	0.4	0.4	0.05	0.05	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	393	1.5%	6		>30	>30	12.6	0.5	0.5	0.4	0.08	0.08	0.08				

Источник: EAVEX Capital

\* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

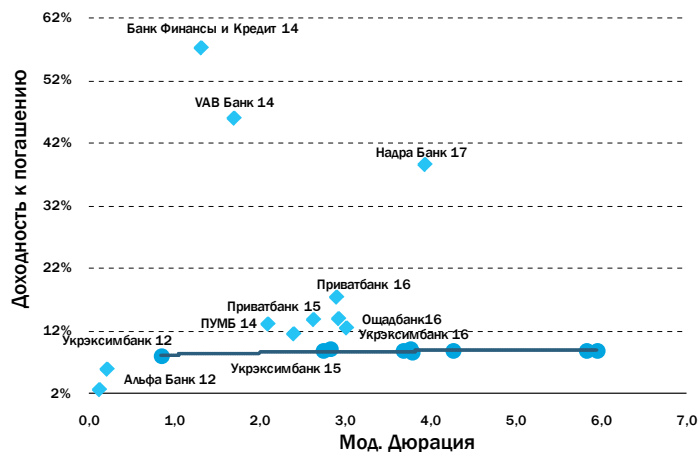
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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 <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Украина, 2013	99.5	100.0	8.22%	7.62%	2.84%	0.8	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	98.5	99.5	10.20%	9.70%	5.55%	1.9	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	88.1	89.1	9.34%	8.94%	6.79%	2.8	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	94.4	95.2	8.92%	8.64%	5.01%	2.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	90.8	91.3	9.20%	9.05%	3.41%	3.7	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	90.5	91.0	8.89%	8.74%	4.01%	3.8	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	89.0	91.3	9.41%	8.83%	3.59%	4.2	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	99.3	100.0	9.43%	9.24%	нд	3.8	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	85.0	87.0	12.31%	11.74%	2.08%	4.1	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	80.9	82.5	12.09%	11.67%	2.05%	4.5	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	90.0	92.0	9.52%	9.14%	4.75%	5.8	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	91.5	94.0	9.40%	8.95%	4.80%	5.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	75.3	79.8	30.03%	26.31%	-5.20%	1.7	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-B-
МХП, 2015	98.3	99.5	10.97%	10.72%	9.71%	2.3	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	78.0	80.0	19.35%	18.36%	4.57%	2.7	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	89.1	90.4	14.84%	14.35%	1.83%	2.9	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	97.7	99.1	10.45%	9.84%	6.94%	2.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	99.2	100.2	10.57%	10.16%	5.09%	2.4	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	93.5	94.4	10.29%	10.06%	13.29%	4.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	93.4	95.1	10.03%	9.35%	7.73%	3.1	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	67.0	78.0	21.20%	16.54%	нд	3.7	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
<b>Еврооблигации банков</b>											
Альфа Банк, 2012	99.7	100.6	41.65%	-43.44%	-0.33%	0.1	13.00%	4 раза в год	30.07.2012	841	/CCC+/
Банк Финансы и Кредит, 2014	47.3	65.2	73.88%	44.39%	нд	1.3	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	94.5	97.1	13.68%	12.35%	10.60%	2.1	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	52.5	60.0	43.35%	34.57%	-6.51%	3.9	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	87.1	89.5	14.56%	13.53%	13.86%	2.6	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	68.4	72.0	18.24%	16.50%	16.80%	2.9	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	99.8	100.5	7.81%	4.02%	1.90%	0.2	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	93.4	94.3	11.18%	10.81%	7.26%	2.4	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	76.2	79.5	14.60%	13.19%	8.37%	2.9	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	50.41%	42.18%	нд	1.7	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	87.11	88.49	12.76%	12.24%	8.18%	2.99	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	98.5	100.0	12.62%	8.01%	1.80%	0.3	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	83.3	85.5	14.52%	13.58%	4.25%	2.8	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	84.3	85.8	14.76%	14.19%	5.61%	3.1	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

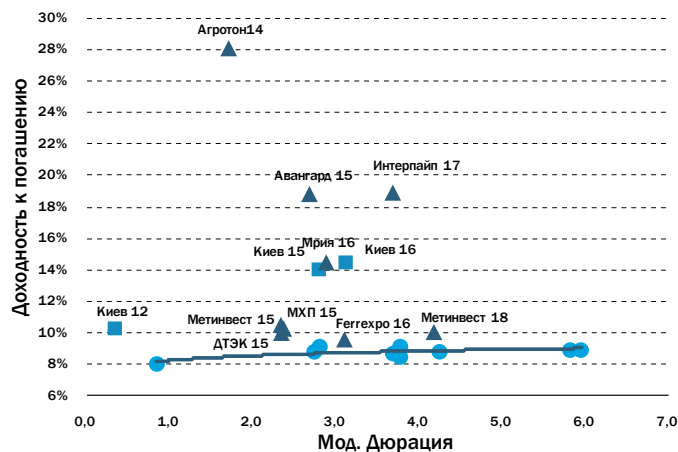
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

### ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



### ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



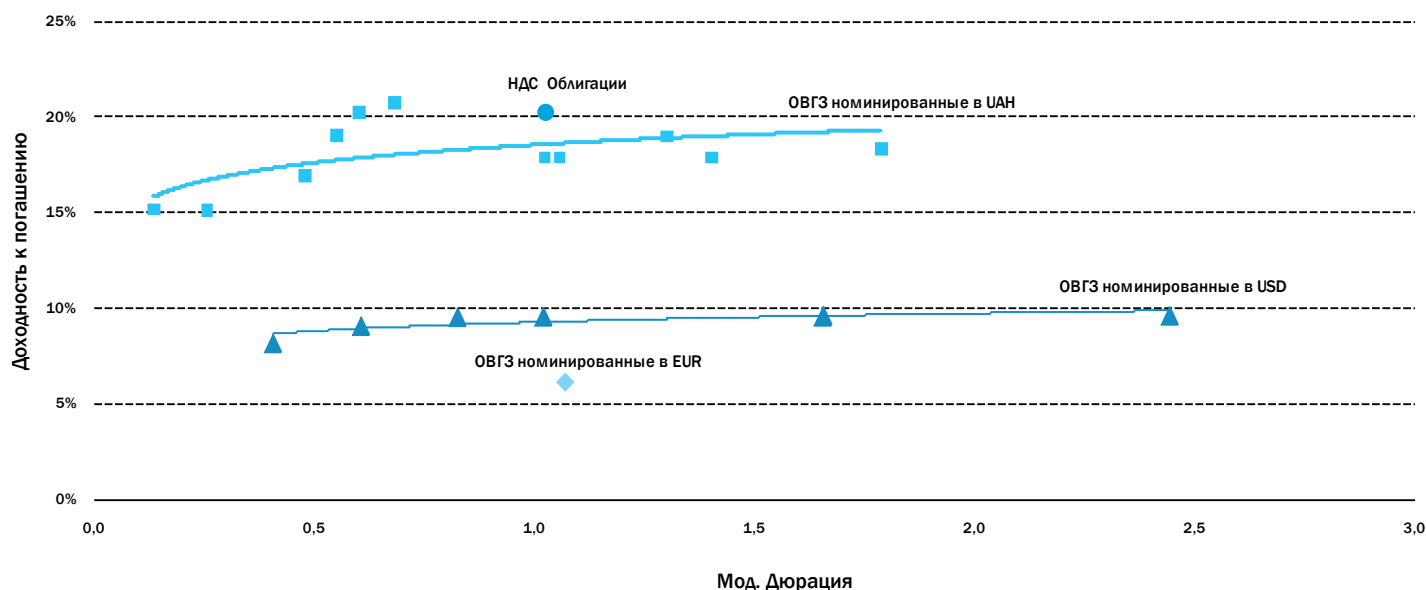
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## 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
<b>ОВГЗ номинированные в UAH</b>									
UA4000063564	100.1	101.3	19.40%	10.49%	0.1	20.00%	2 раза в год	12.09.2012	2201
UA4000061451	100.3	102.5	19.44%	10.71%	0.2	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1418
UA4000064018	100.5	103.5	19.99%	13.92%	0.5	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	97.4	98.0	19.55%	18.54%	0.5	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	92.9	93.8	21.00%	19.50%	0.6	9.24%	2 раза в год	17.04.2013	2140
UA4000119473	91.5	92.5	21.50%	20.00%	0.7	9.00%	2 раза в год	22.05.2013	525
UA4000048508	91.5	97.3	21.02%	14.99%	1.0	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
UA4000048391	91.2	97.2	21.03%	14.99%	1.0	12.00%	2 раза в год	06.11.2013	415
UA4000115117	88.9	90.1	19.50%	18.50%	1.3	10.75%	2 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000051403	93.6	101.8	21.00%	14.97%	1.4	15.60%	2 раза в год	14.05.2014	1000
UA4000064166	88.9	101.2	22.02%	15.00%	1.8	15.00%	2 раза в год	28.01.2015	452
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000132369	99.7	99.7	8.50%	7.90%	0.4	8.78%	2 раза в год	12.12.2012	258
UA4000134431	99.7	100.0	9.45%	8.70%	0.6	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	99.9	100.1	9.65%	9.40%	0.8	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000136832	99.6	99.8	9.65%	9.45%	1.0	9.20%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000142384	99.6	100.3	9.75%	9.35%	1.7	9.30%	2 раза в год	21.05.2014	412
UA4000140362	99.5	99.8	9.70%	9.50%	1.7	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000141071	99.8	100.5	9.75%	9.45%	2.4	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	98.6	98.8	6.14%	6.02%	1.1	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	82.0	83.4	21.09%	19.58%	1.01	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622	81.9	83.4	21.09%	19.58%	1.02	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059	81.9	83.3	21.09%	19.58%	1.02	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3384

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

Евгений Климчук

**Брокер**

e.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