

Новости рынка

Акции

Вчерашнюю торговую сессию американский фондовый рынок смог закончить практически без потерь, индекс широкого рынка S&P500 закрылся на отметке 1418 пунктов, давая основание предположить, что инвесторы готовы продолжить игру на повышение. Показательным является и то, что акции Apple, наибольшей по капитализации компании в мире, уже вышли на свои исторические максимумы в \$664,7. Таким образом, рыночная капитализация компании составляет около \$623 млрд. Для сравнения, капитализация нефтяной компании Exxon Mobil, занимающей второе место по рыночной стоимости в мире, почти в два раза меньше, чем у Apple.

Сегодня вновь в первой половине дня наблюдается умеренно позитивный внешний фон. Российский биржевые площадки открылись ростом на 1%, европейские фондовые индикаторы, как и вчера, открылись осторожным ростом в пределах 0,4%.

На наш взгляд, на украинском рынке акций сегодня может быть предпринята попытка тестирования уровня в 1100 пунктов по индексу УБ. Локомотивами роста могут стать акции Центрэнерго и Авдеевского коксохима.

Сегодня следует обратить внимание на:

13:00 Великобритания - Индекс изменения промышленных заказов CBI (CBI trends - orders)

14:45 США - Недельный индекс сопоставимых продаж в розничных сетях

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Центрэнерго	CEEN	7.0	0.2%	6.0	192
Мотор Сич	MSICH	2288.00	-0.7%	5.4	156
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.0588	3.2%	3.8	437

Лидеры роста

УкрАвто	AVTO	31.99	9.4%	0.40	16
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	1.10	4.5%	0.01	14
Стахановский вагон. з-д	SVGZ	2.70	4.1%	0.19	15

Лидеры падения

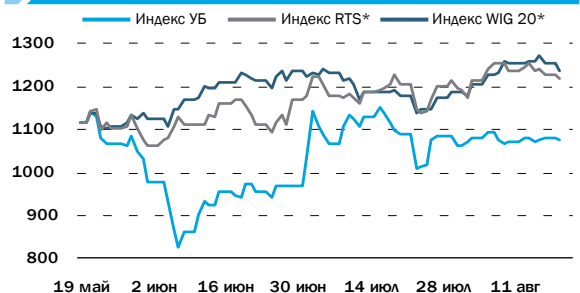
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.12	-7.3%	0.02	9
АвтоКРАЗ	KRAZ	0.04	-5.1%	0.01	8
Харьковский трубный з-д	HRTR	0.78	-4.2%	0.14	9

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- Ferrgheo отчиталось о падении EBITDA на 40% г/г в 1пол2012

ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

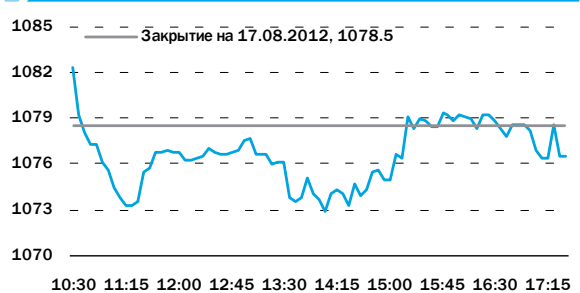


* Графики приведенные к индексу УБ

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1077.6	-0.1%	-0.9%	-26.1%
PTC	1403.6	-0.9%	0.9%	1.6%
WIG20	2281.9	-1.4%	5.0%	6.4%
MSCI EM	969.2	-0.2%	3.5%	5.8%
S&P 500	1418.1	0.0%	4.1%	12.8%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 20 АВГУСТА 2012



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	315.0	-0.2%	-10.5%	-26.1%
CDS 5Y UKR	833.3	-0.1%	1.5%	-1.8%
Украина-13	7.30%	-0.2 p.p.	-0.6 p.p.	-2.6 p.p.
Нефтегаз Укр-14	9.85%	-0.1 p.p.	-0.1 p.p.	-2.4 p.p.
Украина-20	9.19%	-0.1 p.p.	-0.2 p.p.	-0.8 p.p.
Приватбанк-16	16.69%	-0.1 p.p.	-0.7 p.p.	-4.0 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.10	0.1%	0.3%	0.8%
EUR	10.01	0.2%	1.9%	-3.5%
RUB	0.25	0.0%	0.2%	1.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	325.0	0.0%	0.0%	-0.9%
Сталь, USD/тонна	557.5	-1.3%	2.3%	-3.5%
Нефть, USD/баррель	96.0	0.0%	4.5%	-2.9%
Золото, USD/oz	1620.5	0.3%	2.3%	3.6%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

Ferrexpo отчиталось о падении EBITDA на 40% г/г в 1пол2012

 Иван Дзвинка
 i.dzvinka@eavex.com.ua

FERREXPO (FXPO LN)

Цена: GBp 195 Капитализация: \$1800 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011A	1.60	5.0	3.6	0.7%
2012E	1.78	5.8	4.1	1.6%

НОВОСТЬ

Компания Ferrexpo, основной владелец Полтавского ГОКа, сегодня утром отчиталась о своих финансовых результатах за первое полугодие 2012 года. Выручка компании снизилась на 14% г/г до 731 млн долл США на фоне 5% уменьшения продаж откатышей, до 4,5 млн тонн. EBITDA упала на 40% г/г до 240 млн долл США, при снижении рентабельности по EBITDA до уровня 32,9% (-14 п.п. г/г). Чистая прибыль Ferrexpo в 146 млн долл США в первом полугодии 2012 года была ровно в половину меньше чем за аналогичный период годом ранее. Чистая рентабельность была на уровне 19,9% (-14,5 п.п. г/г).

Чистый долг Ferrexpo по состоянию на 30 июня 2012 года составил 251 млн долл США. Капитальные вложения компании за период с января по июнь были 222 млн долл США, что на 83% больше чем за аналогичный период 2011 года.

FERREXPO ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1 ПОЛУГОДИЕ 2012

USD mn	1H12	1H11	2H11	YoY	HoH	1H12 Consens.	1H12/con-sens
Sales	731.3	854.9	933.1	-14%	-22%	752.0	-3%
EBITDA	240.3	400.8	400.2	-40%	-40%	251.0	-4%
EBITDA margin	32.9%	46.9%	42.9%	-14.0pp	-10.0pp	33.4%	-0.5pp
Net Income	145.6	293.9	281.0	-50%	-48%	154.0	-5%
Net margin	19.9%	34.4%	30.1%	-14.5pp	-10.2pp	20.5%	-0.6pp

Source: Company data, Bloomberg, Eavex Research

КОММЕНТАРИЙ

Результаты за 1-е полугодие 2012 года оказались ниже Bloomberg-консенсуса: так фактическая EBITDA на 4% ниже консенсуса. Сокращение выручки на 14% обусловлено падением на 5% продаж до 4,5 млн тонн и 12% сокращением цен реализации. 40% сокращение EBITDA было следствием роста на 25% производственных затрат на тонну окатышей, при том что цена продаж откатышей на мировых рынках снижалась.

Ferrexpo подтвердило планы по запуску Еристовского ГОКа до начала 2013 года, но на данное время компания еще не утвердила планы по строительству мощностей по обогащению железной руды на 10 млн тонн. Утверждение плана планируется до конца 2012 года.

Ввиду 41% падения цены акции Ferrexpo за последние 6 месяцев, мы думаем, что слабые результаты за 1-е полугодие уже в большей мере учтены в цене акций компании.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.95	1.23	29%	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	0.78	1.54	97%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
Железная Руда						
Фергехро		24.83	52.59	112%	Покупать	Фергехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	7.06	14.32	103%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	6.20	10.53	70%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.77	8.20	118%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.96	3.40	255%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	1.10	2.92	166%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.70	6.48	140%	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	18.00	50.08	178%	Покупать	Достигнув 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	1.85	5.19	180%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Богдан Моторс	LUAZ	0.130	0.52	299%	Покупать	Мы считаем, что выручка компании будет увеличиться, во многом за счет включения дохода от продаж импортируемых Hyundai в финансовый отчет компании.
Мотор Сич	MSICH	2288	5,187.0	127%	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	8.83	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	0.27	1.52	468%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс воерд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.3	6.0	355%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	22.75	72.12	217%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	7.00	14.80	111%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	13.2	24.0	82%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	19.41	30.0	55%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.88	28.3	187%	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	17.80	74.55	319%	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	1,077.64	1,768.92	747.84	-0.1%	-0.1%	-0.9%	-26.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.06	0.13	0.04	3.2%	5.8%	-1.0%	-42.2%	3.2%	5.8%	-0.1%	-16.1%
Азовсталь	AZST	0.95	1.71	0.54	0.4%	2.5%	-5.3%	-30.8%	0.5%	2.5%	-4.3%	-4.7%
Днепропеталь	DNSS	нег.	2,000	1,000	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	36.1	93.0	27.7	0.8%	-2.4%	-6.0%	-47.8%	0.9%	-2.3%	-5.0%	-21.7%
АрселорМиттал	KSTL	нег.	6.75	1.70	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
ММК им. Ильича	MMKI	0.22	0.40	0.18	4.8%	10.0%	10.0%	-21.4%	4.8%	10.1%	10.9%	4.7%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.77	8.20	1.90	0.9%	1.7%	1.5%	-39.2%	1.0%	1.8%	2.4%	-13.0%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.96	2.10	0.65	0.0%	-2.0%	-12.7%	-30.9%	0.1%	-2.0%	-11.8%	-4.8%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	6.20	8.35	5.21	0.0%	-10.7%	-12.7%	-3.7%	0.1%	-10.6%	-11.7%	22.4%
Феррехро (в USD)	FXPO	3.06	6.21	2.66	-2.9%	3.4%	2.9%	-26.7%	-2.8%	3.5%	3.9%	-0.5%
Северный ГОК	SGOK	7.06	12.75	7.00	-1.7%	-3.6%	-11.4%	-23.0%	-1.6%	-3.5%	-10.5%	3.1%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	1.10	2.49	0.90	4.8%	0.0%	-4.3%	0.9%	4.8%	0.1%	-3.4%	27.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.40	2.99	0.80	0.0%	-3.4%	0.0%	47.4%	0.1%	-3.4%	0.9%	73.5%
Energy Coal	CLE	4.71	9.06	4.29	4.1%	7.8%	-9.2%	-24.5%	4.2%	7.9%	-8.2%	1.6%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.50	0.65	0.00	0.0%	0.0%	6.4%	19.0%	0.1%	0.1%	7.3%	45.2%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.78	1.34	0.75	-3.7%	-6.0%	-3.7%	-16.1%	-3.6%	-6.0%	-2.8%	10.0%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.25	1.00	0.21	0.0%	-10.7%	-26.5%	-60.3%	0.1%	-10.6%	-25.5%	-34.2%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	18.0	26.0	14.2	1.1%	1.1%	-3.5%	-21.7%	1.2%	1.2%	-2.6%	4.4%
Лугансктепловоз	LTPL	1.85	3.05	1.50	-3.6%	-5.1%	3.4%	-19.6%	-3.6%	-5.1%	4.3%	6.6%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.70	5.65	2.30	4.2%	0.7%	-4.3%	-11.2%	4.3%	0.8%	-3.3%	14.9%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.13	0.24	0.11	0.0%	0.1%	-17.2%	-43.5%	0.1%	0.1%	-16.3%	-17.3%
Мотор Сич	MSICH	2,288	2,880	1,609	-0.7%	-1.3%	2.9%	2.6%	-0.7%	-1.3%	3.9%	28.7%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.07	6.70	1.23	0.0%	0.0%	3.5%	-39.1%	0.1%	0.1%	4.4%	-13.0%
Турбоатом	TATM	3.60	7.50	0.83	0.0%	0.0%	2.9%	-28.0%	0.1%	0.1%	3.8%	-1.9%
Веста	WES	0.18	3.19	0.17	-7.8%	-8.8%	-12.8%	-79.7%	-7.7%	-8.7%	-11.8%	-53.6%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.30	0.53	0.19	0.0%	3.4%	27.6%	-32.3%	0.1%	3.5%	28.5%	-6.2%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
JKX Oil&Gas (в USD)	JKX	1.32	3.21	1.32	-5.6%	-11.8%	-11.2%	-37.6%	-5.5%	-11.7%	-10.2%	-11.5%
Укрнафта	UNAF	168	700	125	-0.1%	-1.5%	2.1%	-53.5%	0.0%	-1.4%	3.0%	-27.4%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	7.00	10.43	4.05	0.2%	0.4%	4.5%	-17.9%	0.2%	0.5%	5.4%	8.2%
Донбассэнерго	DOEN	22.8	35.8	15.0	-1.6%	-2.9%	-2.8%	-20.5%	-1.5%	-2.8%	-1.8%	5.7%
Западэнерго	ZAEN	91.0	305	54.0	0.0%	-3.6%	-16.0%	-63.6%	0.1%	-3.5%	-15.0%	-37.5%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	3.64	10.47	2.24	-1.5%	2.8%	13.6%	-32.6%	-1.4%	2.8%	14.6%	-6.5%
Астарта (в USD)	AST	19.3	28.8	12.9	-0.5%	2.0%	4.3%	28.0%	-0.5%	2.0%	5.3%	54.1%
Авангард (в USD)	AVGR	9.88	14.30	6.00	0.3%	-1.1%	-3.9%	48.7%	0.3%	-1.0%	-3.0%	74.9%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.34	4.89	2.10	-6.8%	-3.1%	18.7%	91.2%	-6.7%	-3.0%	19.6%	117.3%
Кернел (в USD)	KER	22.5	23.8	14.8	0.6%	1.3%	13.9%	11.4%	0.6%	1.4%	14.9%	37.5%
Мрия (в USD)	MAYA	6.19	8.1	5.04	0.2%	-0.7%	1.7%	4.2%	0.3%	-0.6%	2.6%	30.3%
МХП (в USD)	MHPC	13.2	15.3	7.96	-2.1%	-0.7%	10.2%	23.3%	-2.1%	-0.6%	11.1%	49.5%
Милкиленд	MLK	5.31	9.3	3.12	-1.3%	-2.5%	-1.8%	30.5%	-1.2%	-2.4%	-0.9%	56.6%
Овостар	OVO	28.4	41.5	15.5	1.0%	6.0%	5.8%	46.2%	1.1%	6.1%	6.7%	72.3%
Синтал	SNPS	0.56	3.24	0.00	0.2%	-33.5%	0.3%	-54.5%	0.3%	-33.4%	1.2%	-28.4%
МСВ Agricole	4GW1	0.27	3.58	0.25	-19.0%	-31.6%	-41.3%	-86.4%	-18.9%	-31.6%	-40.4%	-60.3%
Химия												
Стирол	STIR	17.8	44.8	12.0	0.6%	-0.6%	-1.2%	-51.5%	0.6%	-0.5%	-0.2%	-25.4%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.10	0.24	0.08	-0.8%	-1.0%	-5.2%	-26.8%	-0.7%	-1.0%	-4.3%	-0.7%
Укрсоцбанк	USCB	0.16	0.29	0.14	-1.7%	-3.9%	-5.8%	-4.8%	-1.6%	-3.9%	-4.9%	21.4%

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.
Днепроспецсталь	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	1	7.6%	0.4%	0.1%	-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	196	0	14	15	нег.	7.0%	7.7%	-1	9	3	нег.	4.5%	1.5%
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	437	458	37	33	36	10.1%	7.6%	7.8%	33	20	23	9.0%	4.6%	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	225	128	114	149	66.4%	48.3%	66.4%	21	59	50	11.0%	24.9%	22.2%
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	274	22.8%	21.1%	20.9%
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	339	0.9%	3	318	нег.	нег.	нег.	5.2	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	58	50	47	\$/тонна
Алчевский меткомбинат	ALMK	189	3.9%	7	1,083	нег.	5.2	20.1	нег.	7.4	10.4	0.8	0.5	0.5	374	322	290	\$/тонна
Енакиевский метзавод	ENMZ	47	8.8%	4	42	нег.	1.5	15.2	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	17	16	16	\$/тонна
Азовсталь	AZST	499	4.1%	20	478	нег.	нег.	нег.	18.0	нег.	8.6	0.2	0.1	0.1	85	81	77	\$/тонна
Днепроспецсталь	DNSS	#VALUE!	14.5%		#VAL-	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	#VALUE!	#VAL-	#VAL-	\$/тонна
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	91	7.5%	7	88	нег.	нег.	нег.	1.3	14.4	>30	0.1	0.1	0.1	25	19	16	\$/тонна
Ясиновский КХЗ	YASK	33	9.0%	3	119	3.8	2.2	2.5	5.5	4.1	3.3	0.3	0.2	0.3	5.5	4.1	3.3	\$/тонна
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	905	0.5%	5	899	5.6	2.8	3.7	3.0	1.8	2.3	1.6	1.1	1.3				
Северный ГОК	SGOK	2,025	0.5%	11	2,145	6.1	2.6	3.5	2.9	1.8	2.2	1.7	1.2	1.4				
Ferrexpo	FXPO	1,800	24.0%	432	1,880	4.2	3.1	3.6	3.2	2.3	2.7	1.5	1.1	1.2				
Шахты																		
Комсомolec 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	116	2.0%	2	145	нег.	7.6	4.5	2.0	1.2	1.0	0.4	0.3	0.3	2.0	1.2	1.0	\$/тонна
Горное машиностроение																		
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	21	22.8%	5	20	2.9	2.5	2.3	1.6	1.4	1.3	0.4	0.3	0.3				
Трубопрокат																		
Харцызский трубный завод	HRTR	252	2.0%	5	295	11.7	2.6	3.2	6.2	2.0	2.6	0.9	0.4	0.4	1003	678	843	\$/тонна
Интерпайп НМТЗ	NVTR	6	7.4%	0	21	нег.	нег.	2.2	2.1	3.8	1.0	0.1	0.1	0.1	114	100	89	\$/тонна
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	50	24.0%	12	124	нег.	5.6	16.8	нег.	8.8	8.2	1.1	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	257	5.0%	13	228	6.8	3.0	2.8	3.1	1.9	1.7	0.4	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	76	8.0%	6	114	2.3	3.8	3.3	3.1	3.4	3.2	0.3	0.3	0.2				
Специализированное машиностроение																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	18	8.0%	1	303	1.6	>30	1.7	27.9	>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	592	24.0%	142	602	3.7	3.5	2.4	2.7	2.1	1.9	1.0	0.8	0.7				
Автомобилестроение																		
Богдан Моторз	LUAZ	70	11.0%	8	441	нег.	нег.	5.3	12.3	>30	7.0	2.1	0.9	0.7				
Телекоммуникации																		
Укртелеком	UTLM	699	7.2%	50	1,059	нег.	нег.	22.5	6.4	5.1	4.9	1.2	1.3	1.1				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	1,137	3.0%	34	1,133	3.4	4.2	3.6	2.0	2.6	2.2	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	226	50.4%	114	334	10.7	3.8	4.5	2.6	2.9	2.2	1.7	1.4	1.5	88	61	46	\$/барр
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	322	21.7%	70	405	>30	>30	5.2	14.3	8.3	3.6	0.6	0.5	0.4	28	28	26	\$/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	145	4.8%	7	247	нег.	14.4	5.8	23.0	4.8	4.4	0.4	0.3	0.2	22	20	18	\$/МВтч
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1,409	16.3%	230	2,291	6.5	5.4	5.1	7.1	5.7	6.0	2.4	1.9	1.8	7160	7160	7160	
Кернел	KER	1,655	58.4%	967	1,963	10.9	7.3	6.5	10.3	6.3	5.3	1.9	1.0	0.9				
Астарт	AST	483	31.0%	150	630	5.3	4.2	4.4	5.3	4.4	4.2	2.6	1.6	1.1	3195	1945	1615	
Авангард	AVGR	631	22.5%	142	706	3.4	3.2	2.5	3.6	2.8	2.3	1.6	1.3	1.0	160	121	114	
Агротон	AGT	79	44.6%	35	112	5.0	нег.	4.2	3.2	6.0	2.7	1.2	0.9	0.9	0.8	0.7	н/д	
Синтал*	SNPS	18	36.3%	7	17	9.3	1.8	1.0	2.9	1.2	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	
МСВ Agricole*	4GW1	5	24.4%	1	1	0.8	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Химия																		
Стирол	STIR	60	9.7%	6	111	нег.	нег.	9.7	нег.	нег.	3.4	0.4	0.2	0.2	111	45	40	
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	361	4.0%	15		>30	>30	7.8	0.4	0.4	0.4	0.05	0.05	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	370	1.6%	6		>30	>30	11.8	0.5	0.4	0.4	0.08	0.08	0.08				

Источник: EAVEX Capital

* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

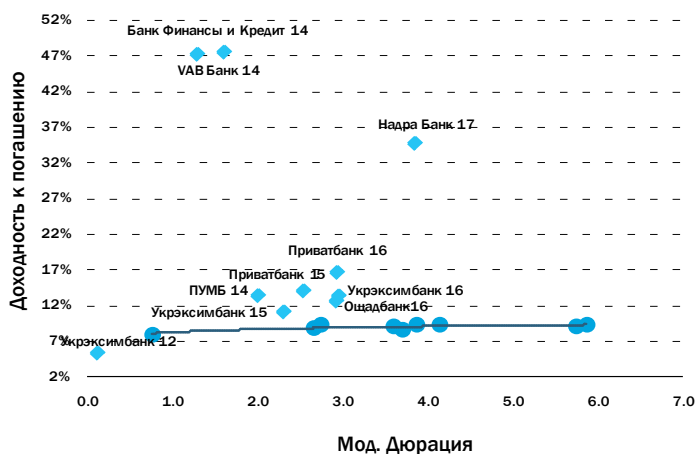
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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 ¹
Государственные еврооблигации											
Украина, 2013	100.0	100.5	7.60%	6.95%	3.35%	0.8	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	98.9	99.8	10.05%	9.55%	5.88%	1.8	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	88.2	89.1	9.43%	9.03%	6.81%	2.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	94.0	95.0	9.13%	8.74%	4.71%	2.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	90.9	91.9	9.20%	8.89%	3.84%	3.6	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	90.9	91.9	8.82%	8.52%	4.73%	3.7	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	89.0	90.5	9.44%	9.05%	3.16%	4.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	99.4	99.8	9.39%	9.30%	н/д	3.9	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	86.1	87.7	12.06%	11.59%	2.80%	4.0	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	80.8	82.4	12.19%	11.74%	1.95%	4.5	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	91.3	92.5	9.29%	9.06%	5.76%	5.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	91.8	92.8	9.36%	9.18%	4.24%	5.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2014	75.4	79.8	30.53%	26.79%	-5.12%	1.6	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
МХП, 2015	99.0	100.0	10.66%	10.44%	10.42%	2.3	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	80.0	82.9	18.56%	17.14%	7.77%	2.6	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	89.1	90.1	14.90%	14.52%	1.69%	2.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	97.1	98.2	10.73%	10.24%	6.12%	2.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	99.2	99.9	10.56%	10.24%	5.00%	2.3	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	92.7	93.7	10.51%	10.25%	12.40%	4.3	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Феггехро, 2016	91.7	93.4	10.67%	9.93%	5.84%	3.0	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпрайп, 2017	68.0	78.0	20.91%	16.63%	н/д	3.8	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2014	63.0	66.0	49.43%	45.18%	н/д	1.3	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	94.5	95.9	13.72%	13.04%	9.92%	2.0	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	56.3	65.0	39.72%	30.40%	0.76%	3.8	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	87.8	89.2	14.37%	13.73%	14.14%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	70.4	74.0	17.50%	15.80%	20.13%	2.9	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	99.9	100.4	7.40%	3.25%	1.90%	0.1	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	93.3	94.3	11.32%	10.86%	7.18%	2.3	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	78.3	80.8	13.88%	12.80%	10.74%	2.9	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	52.02%	43.45%	н/д	1.6	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1-/-WD
Ощадбанк, 2016	87.14	88.28	12.84%	12.40%	8.07%	2.92	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2012	99.0	100.5	11.83%	6.03%	2.31%	0.3	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	84.8	86.8	14.01%	13.13%	5.97%	2.7	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	86.2	87.5	14.10%	13.63%	7.87%	3.1	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

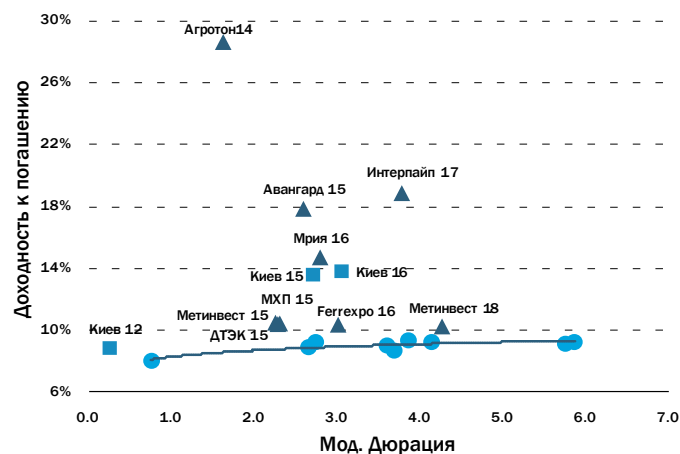
¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



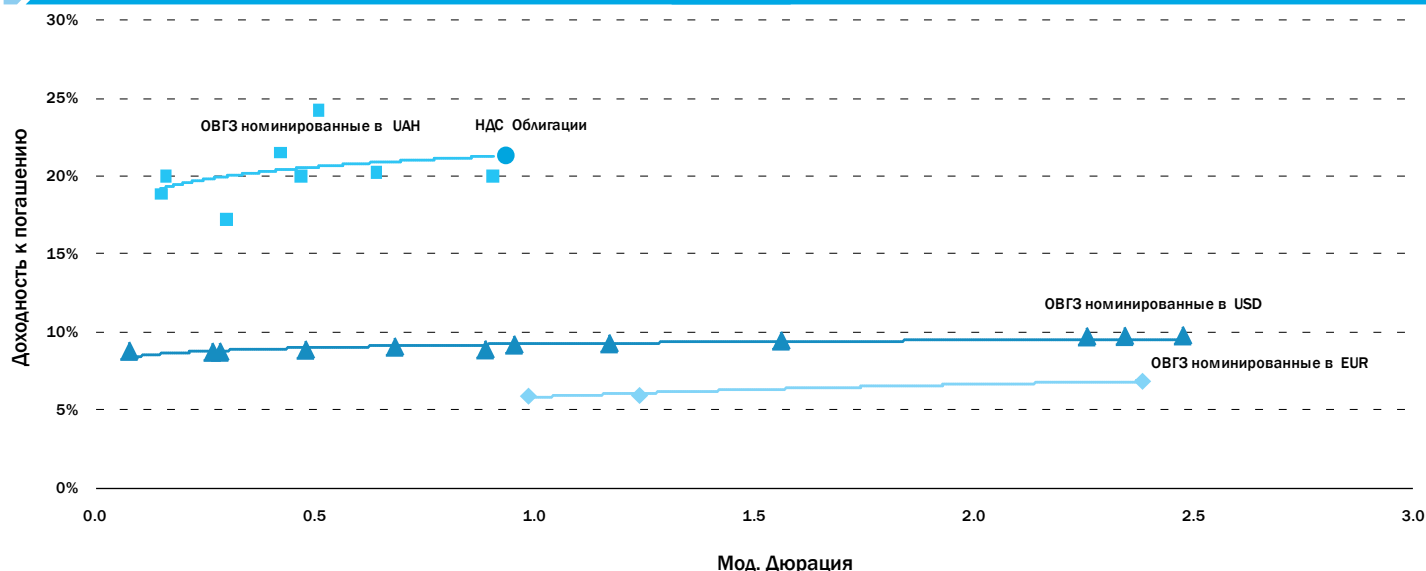
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

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
ОВГЗ номинированные в UAH									
UA4000063564	99.9	100.3	21.74%	16.01%	0.15	20.00%	2 раза в год	12.09.2012	2,201
UA4000061451	100.0	100.2	20.50%	19.48%	0.16	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1,418
UA4000107510	97.2	98.7	20.07%	14.37%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1,144
UA4000064018	98.4	101.3	25.00%	18.00%	0.42	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	97.2	97.7	20.53%	19.52%	0.47	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	91.7	92.4	25.00%	23.50%	0.51	9.24%	2 раза в год	17.04.2013	2,140
UA4000119473	92.2	93.1	21.00%	19.50%	0.64	9.00%	2 раза в год	22.05.2013	525
UA4000048508	92.4	93.2	20.52%	19.52%	0.91	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000132559	99.3	99.3	8.97%	8.55%	0.08	8.61%	2 раза в год	19.09.2012	48
UA4000132377	100.0	100.3	9.16%	8.24%	0.27	9.00%	2 раза в год	05.12.2012	20
UA4000132369	100.0	100.1	8.92%	8.49%	0.28	8.78%	2 раза в год	12.12.2012	258
UA4000134431	100.3	100.4	8.96%	8.71%	0.48	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.0	100.7	9.53%	8.53%	0.68	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	100.4	100.8	9.08%	8.63%	0.89	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	100.1	100.5	9.37%	8.96%	0.95	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	100.1	100.5	9.41%	9.08%	1.17	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	99.8	100.3	9.59%	9.26%	1.56	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	99.0	99.6	9.83%	9.55%	2.26	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	99.6	100.3	9.85%	9.58%	2.34	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	87.5	88.1	9.90%	9.61%	2.48	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000137731	98.9	99.0	5.99%	5.86%	0.98	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	98.5	98.8	6.07%	5.87%	1.24	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	95.1	95.3	6.93%	6.87%	2.38	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
НДС облигации									
UA4000082531	81.9	83.3	22.14%	20.63%	0.93	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1,147
UA4000082622	81.8	83.2	22.14%	20.63%	0.94	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4,651
UA4000083059	81.8	83.1	22.14%	20.63%	0.94	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3,384

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

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