

**Новости рынка**

**Акции**

В понедельник, 17 сентября, рынки рискованных активов взяли паузу после динамичного роста в конце прошлой недели. Основные фондовые индикаторы США, индекс S&P500 и Dow Jones снизились на 0,2% и 0,3% соответственно. На Украинской бирже снижение составило 0,6% по индексу УБ.

Среди формальных поводов для вчерашней нерешительности рынков – новые сомнения из Европы. По-прежнему не понятно, когда Испания собирается обратиться за финансовой помощью. Кроме этого, канцлер Германии Ангела Меркель вчера заявила, что спешить с созданием общеевропейского банковского регулятора не надо, поэтому маловероятно, что он сможет приступить к работе с 1 января 2013.

На открытии сегодня, основные европейские фондовые индикаторы демонстрируют заметную коррекцию, в среднем на 0,8%. Фьючерсы на S&P500 находятся в незначительном «минусе» на 0,2%.

Подобный внешний фон вряд ли позволит отечественному рынку выйти в «плюс» по итогам дня. Уровнем поддержки в течение торговой сессии должна выступить отметка в 1070 пунктов.

Сегодня следует обратить внимание на:

12:00 Германия - Индикатор экономических настроений немецкого института ZEW (ZEW Indicator of Economic Sentiment)

15:30 США - Счет текущих операций (Current account)

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2377.0	-1.0%	22.8	259
Центрэнерго	CEEN	7.15	0.5%	8.3	477
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.99	0.8%	2.9	367

**Лидеры роста**

	Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем	Сделки
Крымэнерго	KREN	1.50	24.8%	0.00	9
Комсомолец Донбаса	SHKD	1.40	3.6%	0.67	12
Северный ГОК	SGOK	6.79	1.3%	0.53	21

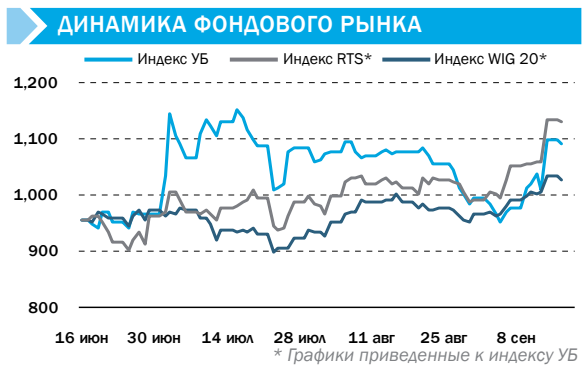
**Лидеры падения**

	Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем	Сделки
Западэнерго	ZAEN	95.00	-6.1%	0.05	19
Укртелеком	UTLM	0.29	-4.6%	0.18	17
Ясиновский КХЗ	YASK	0.90	-4.2%	0.01	12

**Основные события**

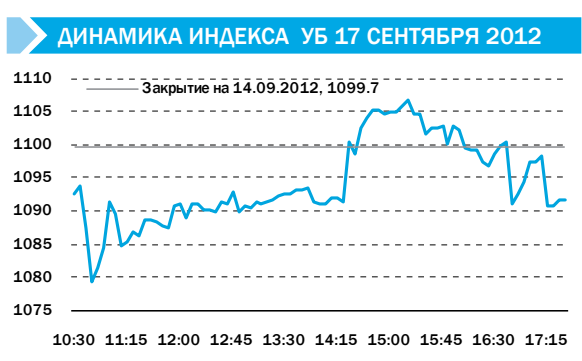
**ЭКОНОМИКА**

➢ Промышленное производство упало на 4.7% г/г в августе



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1093.2	-0.6%	1.4%	-25.1%
PTC	1582.2	-0.5%	11.7%	14.5%
WIG20	2403.2	-0.6%	3.9%	12.1%
MSCI EM	1012.6	-0.1%	4.3%	10.5%
S&P 500	1461.2	-0.3%	3.0%	16.2%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	286.2	1.3%	-9.3%	-32.9%
CDS 5Y UKR	640.0	-1.0%	-23.3%	-24.6%
Украина-13	5.93%	0.4 p.p.	-1.5 p.p.	-4.0 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.35%	-0.1 p.p.	-1.6 p.p.	-3.9 p.p.
Украина-20	7.37%	-0.1 p.p.	-1.9 p.p.	-2.7 p.p.
Приватбанк-16	15.07%	-0.5 p.p.	-1.7 p.p.	-5.6 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.12	0.0%	0.3%	1.0%
EUR	10.65	-0.2%	6.6%	2.7%
RUB	0.26	-0.5%	4.6%	6.4%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	325.0	0.0%	0.0%	0.9%
Сталь, USD/тонна	552.5	0.0%	-2.2%	-4.3%
Нефть, USD/баррель	96.6	-2.4%	0.3%	-2.0%
Золото, USD/oz	1761.5	-0.5%	9.0%	12.6%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

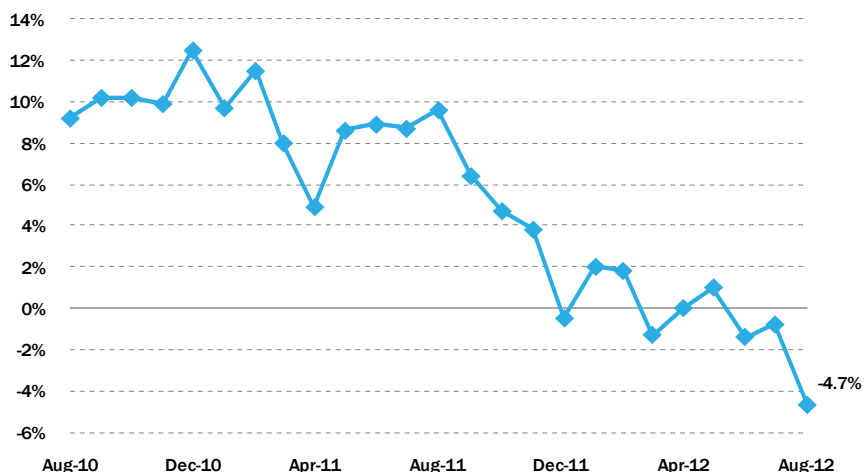
**Промышленное производство  
упало на 4.7% г/г в августе**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

Промышленное производство в Украине сократилось на 4.7% г/г в августе, сообщил Государственный комитет статистики в понедельник (17 сентября). За период январь-август 2012 года к аналогичному периоду 2011 года, промышленное производство сократилось на 0.4%.

**ИЗМЕНЕНИЕ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА В УКРАИНЕ, Г/Г**



Source: State Statistics Committee

**КОММЕНТАРИЙ**

Спад промпроизводства в августе был наиболее существенным с начала этого года. По сравнению с июлем, индекс промышленного производства уменьшился на 1.8% вследствие сокращения практически во всех основных секторах, включая снижение на 1.1% м/м в перерабатывающей промышленности и 3.7% м/м снижении в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды. Заметный рост в августе по сравнению с июлем был отмечен только в легкой промышленности. Ожидаемо, за 8мес2012 существенное сокращение на 3.8% г/г было зафиксировано в металлургии и 2.5% г/г спад в машиностроении.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.94	1.23	32%	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	0.76	1.54	102%	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		29.58	32.24	9%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.79	14.35	111%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	6.00	10.55	76%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.99	8.20	105%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.90	3.41	279%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.91	2.92	221%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.51	6.50	159%	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	19.30	50.18	160%	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	1.75	5.20	197%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.130	0.52	300%	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	2377	5,187.0	118%	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	3.58	8.85	147%	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	0.28	1.52	439%	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	365%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	21.48	72.27	236%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центранерго	CEEN	7.15	14.80	107%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	15.0	24.0	60%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	21.13	30.0	42%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.15	28.3	209%	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	17.73	74.71	321%	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	1,093.21	1,692.26	747.84	-0.6%	7.8%	1.4%	-25.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.06	0.12	0.04	-1.4%	8.7%	7.7%	-39.6%	-0.9%	0.9%	6.4%	-14.6%
Азовсталь	AZST	0.94	1.70	0.54	-1.1%	7.9%	-1.4%	-32.1%	-0.5%	0.2%	-2.7%	-7.0%
Днепропеталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	37.8	93.0	27.7	-1.2%	5.7%	5.5%	-45.4%	-0.6%	-2.1%	4.1%	-20.3%
АрселорМиттал	KSTL	нд	6.75	1.70	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.19	0.39	0.17	0.0%	5.6%	-9.5%	-32.1%	0.6%	-2.2%	-10.9%	-7.1%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.99	8.20	1.90	0.8%	12.2%	7.1%	-35.5%	1.3%	4.4%	5.7%	-10.4%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.90	2.10	0.65	-4.3%	8.4%	-6.2%	-35.3%	-3.7%	0.7%	-7.6%	-10.2%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.00	8.35	5.21	0.0%	0.0%	-3.2%	-6.8%	0.6%	-7.8%	-4.6%	18.2%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	3.65	5.94	2.35	-0.2%	15.9%	15.8%	-12.5%	0.4%	8.2%	14.4%	12.5%
Северный ГОК	SGOK	6.79	12.75	6.00	1.3%	10.9%	-5.4%	-26.0%	1.9%	3.2%	-6.8%	-0.9%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.91	2.49	0.83	-4.2%	1.1%	-13.3%	-16.5%	-3.6%	-6.7%	-14.7%	8.6%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.40	2.16	0.80	3.7%	0.0%	0.0%	47.4%	4.3%	-7.8%	-1.4%	72.4%
Energy Coal	CLE	5.08	9.06	4.29	-1.6%	-0.6%	12.3%	-18.6%	-1.0%	-8.3%	11.0%	6.5%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.50	0.65	0.00	0.0%	0.0%	0.0%	19.0%	0.6%	-7.8%	-1.4%	44.1%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.76	1.34	0.73	-3.8%	-2.6%	-6.2%	-18.3%	-3.2%	-10.3%	-7.5%	6.8%
Интерлайп НМТЗ	NVTR	0.40	1.00	0.21	0.0%	33.3%	60.0%	-36.5%	0.6%	25.6%	58.6%	-11.4%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.3	26.0	14.2	1.6%	8.5%	8.4%	-16.1%	2.2%	0.7%	7.1%	9.0%
Лугансктепловоз	LTPL	1.75	3.05	1.50	-4.4%	-2.8%	-8.9%	-23.9%	-3.8%	-10.5%	-10.2%	1.2%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.51	4.80	2.10	-2.7%	8.2%	-3.1%	-17.4%	-2.1%	0.4%	-4.5%	7.6%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.07	0.24	0.07	-2.8%	-31.7%	-44.8%	-68.8%	-2.3%	-39.5%	-46.1%	-43.7%
Мотор Сич	MSICH	2,377	2,880	1,609	-1.0%	6.4%	3.1%	6.6%	-0.4%	-1.4%	1.8%	31.7%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.40	6.48	1.16	0.0%	45.5%	15.9%	-29.4%	0.6%	37.7%	14.6%	-4.3%
Турбоатом	TATM	3.20	7.50	0.83	0.0%	нег.	-11.1%	-36.0%	0.6%	нег.	-12.5%	-10.9%
Веста	WES	0.16	2.68	0.13	-0.9%	-24.9%	-14.5%	-81.2%	-0.3%	-32.7%	-15.8%	-56.1%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.29	0.53	0.19	-4.5%	3.9%	-4.8%	-35.6%	-4.0%	-3.9%	-6.2%	-10.5%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.29	2.98	1.28	-0.5%	-0.9%	-7.2%	-38.7%	0.1%	-8.7%	-8.6%	-13.7%
Укрнафта	UNAF	165	538	125	0.0%	2.4%	-2.1%	-54.4%	0.6%	-5.4%	-3.5%	-29.4%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.15	9.38	4.05	0.5%	12.3%	2.4%	-16.1%	1.1%	4.5%	1.0%	8.9%
Донбассэнерго	DOEN	21.5	35.8	15.0	-0.6%	10.7%	-7.1%	-24.9%	0.0%	3.0%	-8.5%	0.2%
Западэнерго	ZAEN	95.0	300	54.0	-6.1%	9.3%	4.4%	-62.0%	-5.5%	1.6%	3.0%	-36.9%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	3.36	8.73	2.24	10.4%	11.7%	-9.0%	-37.8%	11.0%	3.9%	-10.3%	-12.7%
Астарт (в USD)	AST	21.3	24.1	12.9	1.3%	-1.4%	9.5%	40.9%	1.9%	-9.1%	8.1%	65.9%
Авангард (в USD)	AVGR	9.15	14.30	6.00	-5.7%	-5.7%	-7.2%	37.7%	-5.1%	-13.5%	-8.5%	62.8%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.69	4.89	2.10	-1.5%	-4.1%	0.8%	106.6%	-0.9%	-11.9%	-0.6%	131.7%
Кернел (в USD)	KER	22.1	23.8	14.8	0.6%	9.7%	-0.9%	9.8%	1.2%	2.0%	-2.3%	34.8%
Мрия (в USD)	MAYA	6.56	7.9	5.04	0.0%	2.8%	6.2%	10.4%	0.6%	-5.0%	4.8%	35.4%
МХП (в USD)	MHPC	15.0	15.5	7.96	0.0%	3.4%	11.1%	40.1%	0.6%	-4.3%	9.7%	65.1%
Милкиленд	MLK	5.76	6.8	3.12	-1.0%	2.9%	7.1%	41.6%	-0.4%	-4.9%	5.7%	66.6%
Овостар	OVO	32.6	41.5	17.3	4.2%	14.3%	15.9%	67.7%	4.8%	6.5%	14.5%	92.8%
Синтал	SNPS	0.46	2.75	0.00	-36.4%	-34.1%	-18.1%	-62.8%	-35.8%	-41.9%	-19.4%	-37.8%
МСВ Agricole	4GW1	0.59	3.58	0.22	0.0%	2.6%	76.2%	-70.5%	0.6%	-5.1%	74.8%	-45.4%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	17.7	44.8	12.0	-2.8%	6.8%	0.2%	-51.7%	-2.3%	-1.0%	-1.2%	-26.6%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.09	0.19	0.08	-2.2%	3.2%	-6.5%	-31.0%	-1.6%	-4.6%	-7.8%	-5.9%
Укрсоцбанк	USCB	0.19	0.25	0.14	0.2%	0.6%	18.0%	14.3%	0.8%	-7.1%	16.7%	39.4%

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
<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	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%
<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	1,388	585	801	404	45.2%	44.8%	29.1%	425	575	235	32.8%	32.2%	16.9%
<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	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%
<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	3,051	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%
<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	1,370	325	401	452	34.4%	32.6%	33.0%	215	259	299	22.8%	21.1%	21.8%
Кернел	KER	1,020	1,899	2,300	190	310	370	18.6%	16.3%	16.1%	152	226	215	14.9%	11.9%	9.3%
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	5	0.0%	0.1%	0.1%
Укрсоцбанк	USCB	5,246	5,032	4,905	829	827	869	15.8%	16.4%	17.7%	4	2	2	0.1%	0.0%	0.0%

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	293	0.9%	3	272	нег.	нег.	нег.	4.4	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	49	43	40	\$/tonne
Алчевский меткомбинат	ALMK	197	3.9%	8	1,092	нег.	5.4	21.0	нег.	7.5	10.5	0.8	0.5	0.5	376	324	292	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	50	8.8%	4	45	нег.	1.6	15.9	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	18	17	17	\$/tonne
Азовсталь	AZST	490	4.1%	20	469	нег.	нег.	нег.	17.7	нег.	8.5	0.2	0.1	0.1	84	79	75	\$/tonne
Днепроспецсталь	DNSS	н.д.	14.5%	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.	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	97	7.5%	7	93	нег.	нег.	нег.	1.4	15.3	>30	0.1	0.1	0.1	27	20	17	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	31	9.0%	3	117	3.5	2.0	2.4	5.5	4.1	3.3	0.3	0.2	0.2	5.5	4.1	3.3	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	875	0.5%	5	870	5.4	2.7	3.6	2.9	1.8	2.2	1.6	1.1	1.3				
Северный ГОК	SGOK	1,948	0.5%	11	2,068	5.9	2.5	3.4	2.8	1.8	2.1	1.6	1.1	1.3				
Ferrexpo	FXPO	2,147	24.0%	515	2,397	5.0	3.7	9.1	4.1	3.0	5.9	1.9	1.3	1.7				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолоц 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	\$/tonne
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	96	2.0%	2	125	нег.	6.3	3.7	1.7	1.0	0.8	0.3	0.3	0.3	1.7	1.0	0.8	\$/tonne
<b>Горное машиностроение</b>																		
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				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харцызский трубный завод	HRTR	246	2.0%	5	288	11.4	2.5	3.1	6.1	2.0	2.6	0.9	0.4	0.4	981	663	824	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	10	7.4%	1	25	нег.	нег.	3.6	2.5	4.5	1.1	0.2	0.1	0.1	135	117	105	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	48	24.0%	11	121	нег.	5.3	15.9	нег.	8.6	8.1	1.1	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	276	5.0%	14	247	7.3	3.2	3.0	3.4	2.1	1.8	0.4	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	71	8.0%	6	109	2.2	3.6	3.0	3.0	3.3	3.0	0.3	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	21	8.0%	2	306	1.8	>30	2.0	28.2	>30	8.3	1.1	2.0	0.9				
Турбоатом	TATM	168	12.8%	22	116	7.1	3.2	4.5	3.2	1.9	2.1	1.0	0.7	0.6				
Мотор Сич	MSICH	615	24.0%	148	625	3.9	3.7	2.5	2.8	2.2	2.0	1.0	0.9	0.7				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	39	11.0%	4	409	нег.	нег.	2.9	11.4	>30	6.5	1.9	0.8	0.6				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	665	7.2%	48	1,026	нег.	нег.	21.4	6.2	5.0	4.7	1.2	1.2	1.1				
<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	\$/boe
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	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	222	50.4%	112	330	10.5	3.8	4.4	2.6	2.9	2.2	1.7	1.4	1.5	87	60	45	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	329	21.7%	71	412	>30	>30	5.3	14.6	8.5	3.7	0.6	0.5	0.4	28	29	26	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	63	14.2%	9	98	нег.	нег.	5.8	нег.	4.7	3.0	0.3	0.2	0.2	12	11	11	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	151	4.8%	7	253	нег.	15.1	6.1	23.6	5.0	4.5	0.4	0.3	0.2	22	21	19	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1,600	16.3%	261	2,542	7.4	6.2	5.4	7.8	6.3	5.6	2.7	2.1	1.9	7945	7945	7945	\$/tonne
Кернел	KER	1,631	58.4%	953	2,348	10.8	7.2	7.6	12.4	7.6	6.3	2.3	1.2	1.0				
Астарт	AST	532	31.0%	165	679	5.8	4.7	4.8	5.7	4.7	4.5	2.8	1.7	1.1	3441	2095	1740	\$/tonne
Авангард	AVGR	584	22.5%	131	659	3.2	3.0	2.3	3.4	2.6	2.2	1.5	1.2	1.0	149	113	107	\$/
Агротон	AGT	73	44.6%	32	106	4.6	нег.	3.9	3.0	5.7	2.5	1.1	0.9	0.9	0.8		н/д	\$/000/
Синтал*	SNPS	15	36.3%	5	14	7.6	1.4	0.8	2.4	1.0	0.6	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	\$/000/
МСВ Agricole*	4GW1	10	24.4%	2	7	1.7	0.6	0.5	0.9	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/000/
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	60	9.7%	6	111	нег.	нег.	9.7	нег.	нег.	3.4	0.4	0.2	0.2	111	45	40	\$/tonne
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	340	4.0%	14		>30	>30	>30	0.4	0.4	0.4	0.05	0.05	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	444	1.6%	7		>30	>30	>30	0.5	0.5	0.5	0.08	0.08	0.09				

Источник: EAVEX Capital

\* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

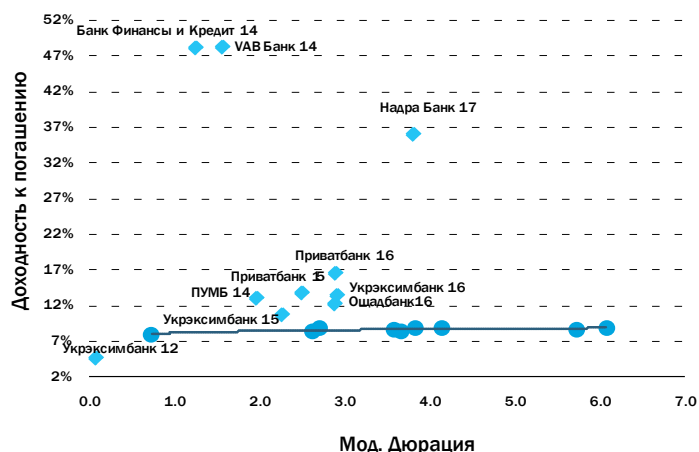
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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 <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Украина, 2013	101.0	101.4	6.16%	5.64%	4.32%	0.7	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.7	102.5	8.50%	8.10%	8.83%	1.7	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	88.6	90.6	9.34%	8.53%	7.97%	2.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	99.5	100.3	7.04%	6.75%	10.66%	2.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	98.4	99.4	7.01%	6.73%	12.36%	3.5	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	98.1	99.1	6.75%	6.47%	13.04%	3.6	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	97.5	98.3	7.32%	7.14%	12.50%	4.2	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	101.6	102.0	8.82%	8.71%	н/д	3.8	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	94.0	96.0	9.90%	9.37%	12.43%	4.0	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	89.0	91.5	10.01%	9.39%	12.77%	4.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	101.8	102.8	7.44%	7.27%	17.70%	5.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	102.5	103.5	7.53%	7.37%	16.38%	6.0	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	75.4	79.1	31.18%	27.84%	-5.50%	1.6	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
МХП, 2015	102.9	103.9	8.97%	8.75%	14.70%	2.2	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	86.0	88.0	15.83%	14.92%	15.15%	2.5	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	94.7	96.3	12.81%	12.24%	8.35%	2.7	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	102.6	103.8	8.32%	7.85%	12.12%	2.2	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	103.2	104.1	8.86%	8.47%	9.27%	2.2	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	97.0	98.1	9.46%	9.19%	17.58%	4.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	95.9	97.1	9.24%	8.71%	10.34%	2.9	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерлайп, 2017	68.0	78.0	21.02%	16.70%	н/д	3.7	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2014	63.0	66.0	51.54%	47.04%	н/д	1.2	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	98.7	100.4	11.61%	10.80%	14.94%	1.9	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	54.7	64.7	42.89%	31.46%	-0.86%	3.8	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	93.0	95.1	12.18%	11.31%	21.29%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	73.9	78.2	16.03%	14.05%	26.57%	2.9	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	100.0	100.3	5.43%	-0.14%	1.91%	0.0	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	99.8	100.2	8.44%	8.25%	14.29%	2.2	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	85.9	87.3	10.84%	10.30%	20.60%	2.9	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	53.77%	44.82%	н/д	1.6	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	96.79	97.83	9.33%	8.96%	19.90%	2.97	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	99.5	100.8	10.47%	3.81%	1.46%	0.2	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	91.2	92.7	11.39%	10.78%	13.53%	2.6	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	91.5	93.5	12.22%	11.53%	14.90%	3.0	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

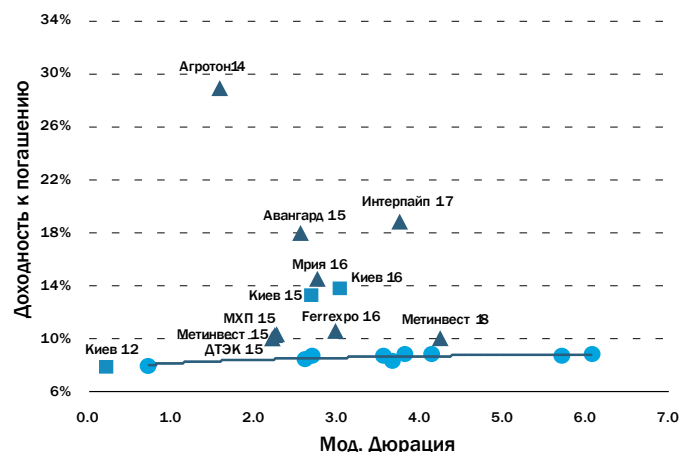
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

### ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



### ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



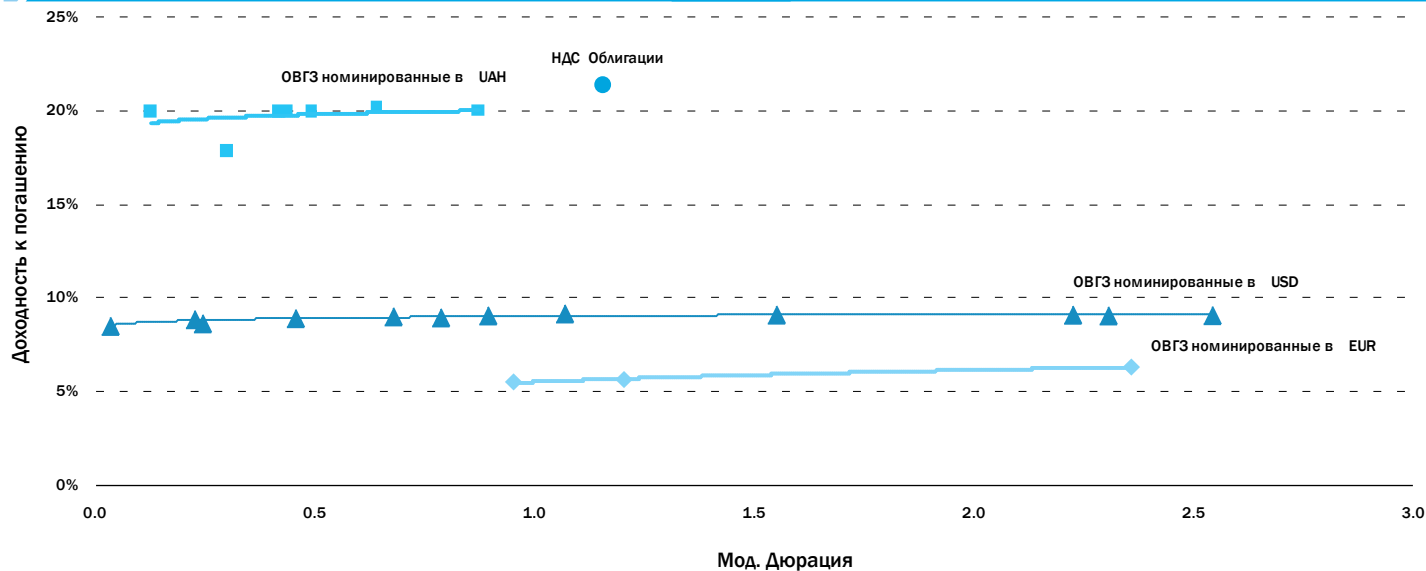
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## 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>									
UA4000061451	100.0	100.1	20.51%	19.44%	0.10	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1,418
UA4000107510	97.6	98.8	21.50%	15.87%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1,144
UA4000064018	98.3	98.8	20.50%	19.50%	0.36	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	97.6	98.0	20.60%	19.58%	0.41	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	92.9	94.9	24.00%	19.50%	0.46	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	92.8	93.6	20.56%	19.55%	0.84	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000134431	100.6	100.8	8.50%	7.50%	0.43	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.2	100.8	9.23%	8.50%	0.68	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	101.3	101.5	7.90%	8.60%	0.78	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	101.3	101.5	8.04%	8.60%	0.88	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	101.5	101.8	8.14%	7.91%	1.05	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	101.9	102.3	8.16%	7.91%	1.52	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	102.3	102.8	8.22%	8.00%	2.26	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	103.4	103.9	8.21%	8.00%	2.25	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	91.4	91.9	8.22%	7.99%	2.47	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	99.6	99.9	5.26%	5.00%	0.92	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	99.5	99.8	5.29%	5.08%	1.18	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	97.5	97.6	5.93%	5.88%	2.34	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	79.7	81.2	21.00%	20.68%	1.11	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1,147
UA4000082622	79.6	81.1	21.00%	20.68%	1.13	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4,651
UA4000083059	79.5	81.1	21.00%	20.68%	1.13	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

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