

Новости рынка

Акции

Вчера фондовые индикаторы США финишировали разнонаправленно, так Dow Jones продемонстрировал умеренные «плюс» 0,14%, в то время как S&P500 закрылся незначительным снижением на фоне ухудшения экономической статистики по Китаю, Японии и США. Блок вчерашних данных напомнил инвесторам о том, что мировой спрос продолжает ослабевать, а на рынке труда США не происходит заметных улучшений. Из статистических данных было видно, что промышленность Китая показывает сокращение в сентябре, экспорт и импорт Японии упали по итогам августа, а в США число первичных обращений за пособиями по безработице превзошло прогнозы экономистов, составив 382 тыс.

Впрочем, агрессивных распродаж вчера во второй половине дня не наблюдалось, а это в свою очередь, говорит о готовности инвесторов идти на дополнительные риски.

Открытие торгов на европейских площадках было на положительной территории, что формирует благоприятный внешний фон для сессии на Украинской бирже.

В течение дня мы ожидаем выход индекса УБ выше отметки в 1060 пунктов, но сопротивлением может стать уровень в 1070 пунктов.

Сегодня следует обратить внимание на:

17:30 США - Недельный индекс ожидаемых инфляционных циклов (ECRI Weekly Index)

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2285.0	-0.3%	10.0	172
Центрэнерго	CEEN	6.88	0.2%	6.3	309
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.06	-0.8%	2.6	322

Лидеры роста

ММК им. Ильича	MMKI	0.19	5.6%	0.04	15
Стирол	STIR	17.30	1.1%	0.01	15
Центрэнерго	CEEN	6.88	0.2%	6.27	309

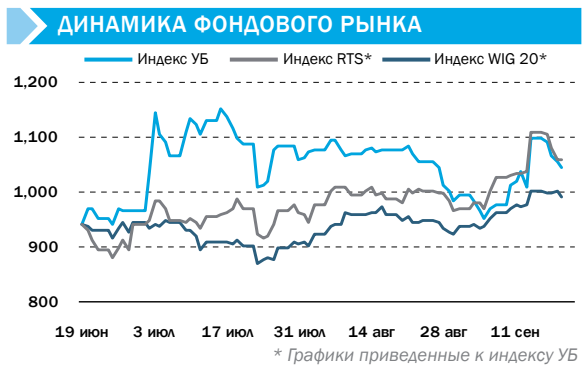
Лидеры падения

Укрсоцбанк	USCB	0.18	-4.0%	1.48	155
Днепроэнерго	DNEN	360.00	-4.0%	0.01	7
Банк Форум	FORM	0.78	-3.6%	0.37	31

Основные события

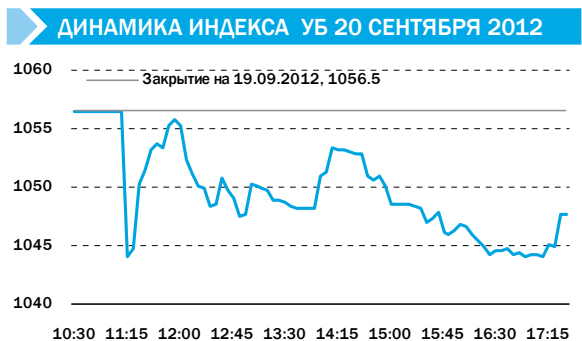
ЭКОНОМИКА

> СевГОК и ЦГОК сократили прибыль г/г в 1пол2012



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1047.4	-0.9%	-2.8%	-28.2%
PTC	1515.9	-0.1%	8.0%	9.7%
WIG20	2387.5	-1.2%	4.6%	11.3%
MSCI EM	998.3	-1.1%	3.0%	8.9%
S&P 500	1460.3	-0.1%	3.0%	16.1%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	294.2	1.0%	-6.6%	-31.0%
CDS 5Y UKR	639.7	1.9%	-23.2%	-24.6%
Украина-13	5.98%	0.0 p.p.	-1.3 p.p.	-4.0 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.37%	0.1 p.p.	-1.5 p.p.	-3.8 p.p.
Украина-20	7.49%	0.0 p.p.	-1.7 p.p.	-2.6 p.p.
Приватбанк-16	15.62%	0.4 p.p.	-1.1 p.p.	-5.1 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.13	-0.1%	0.3%	1.1%
EUR	10.54	-0.6%	5.4%	1.7%
RUB	0.26	0.0%	3.2%	5.0%

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%	-0.9%	-4.3%
Нефть, USD/баррель	92.4	0.1%	-4.3%	-6.2%
Золото, USD/oz	1768.6	-0.1%	9.1%	13.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

СевГОК и ЦГОК сократили прибыль г/г в 1пол2012

 Иван Дзвинка
 i.dzvinka@eavex.com.ua

СЕВЕРНЫЙ ГОК (SGOK UK)

Цена: \$0.76 Капитализация: \$1748 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011	1.02	2.2	1.6	45%
2012E	1.18	3.0	1.9	30%

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ГОК (CGOK UK)

Цена: \$0.75 Капитализация: \$875 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011	1.08	2.7	1.7	36%
2012E	1.27	3.6	2.2	28%

НОВОСТЬ

Северный ГОК и Центральный ГОК отчитались о финансовых результатах за 1-е полугодие 2012 года. СевГОК сократил продажи на 11% г/г до \$804 млн в 1пол2012. EBITDA уменьшилась на 24% г/г до \$450 млн, а чистая прибыль сократилась на 28% г/г до \$282 млн в данный период. Центральный ГОК закончил полугодие с выручкой в \$300 млн, что предполагает 23% г/г падение. EBITDA сократилась на 46% г/г до \$129 млн, а чистая прибыль упала на 55% г/г до \$71 млн в 1пол2012.

СЕВГОК И ЦГОК: ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

млн дол	Северный ГОК			Центральный ГОК		
	1пол12	1пол11	г/г	1пол12	1пол11	г/г
Выручка	804	904	-11%	300	393	-23%
EBITDA	450	595	-24%	129	241	-46%
EBITDA маржа	56%	66%	-10pp	43%	61%	-18pp
Чистая прибыль	282	392	-28%	71	158	-55%
рентабельность	35%	43%	-8pp	24%	40%	-17pp

Источник: данные компании, Eavex Research

КОММЕНТАРИЙ

Снижение финансовых результатов двух ГОКов было ожидаемым и объясняется падением цен на железорудную продукцию вместе с ростом производственных затрат на фоне высоких цен на электроэнергию и газ. Цены на концентрат и окатыши в Украине упали на 10-15% г/г в 1пол2012, а экспортные цены на данное сырье сократились на 7-10% г/г.

Исходя из результатов за 1пол2012, чистая прибыль за 2012 год может составить \$564 млн для СевГОКа и \$142 млн для ЦГОКа. Это соответствует дивидендам на акцию на уровне 1.97 грн (\$0.24) в случае СевГОКа и 0.97 грн (\$0.12) для ЦГОКа при условии 100% дивидендной выплаты.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.88	1.23	40%	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	0.73	1.54	110%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
Железная Руда						
Феггехро		27.72	32.26	16%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.10	14.36	135%	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.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.94	8.20	108%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.94	3.41	264%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.95	2.93	209%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.54	6.50	156%	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	50.21	160%	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	1.70	5.20	206%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
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	2285	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	3.58	8.86	147%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
Нефть и Газ						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.150	0.24	63%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.27	1.52	462%	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	378%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	20.88	72.31	246%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центранерго	CEEN	6.88	14.80	115%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	14.6	24.0	64%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	20.64	30.0	45%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.65	28.3	193%	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	17.30	74.75	332%	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	1,047.44	1,692.26	747.84	-0.9%	3.7%	-2.8%	-28.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.06	0.12	0.04	-0.8%	6.5%	1.0%	-41.6%	0.0%	2.7%	3.8%	-13.4%
Азовсталь	AZST	0.88	1.70	0.54	-1.1%	1.0%	-7.3%	-35.9%	-0.3%	-2.7%	-4.5%	-7.7%
Днепропеталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	35.9	93.0	27.7	-1.1%	1.9%	-0.7%	-48.2%	-0.2%	-1.9%	2.1%	-20.0%
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	5.6%	5.6%	-13.6%	-32.1%	6.4%	1.8%	-10.8%	-3.9%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.94	8.20	1.90	-0.3%	13.1%	4.5%	-36.4%	0.6%	9.4%	7.3%	-8.2%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.94	2.10	0.65	0.0%	13.3%	-2.1%	-32.4%	0.9%	9.5%	0.7%	-4.2%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	6.00	8.35	5.21	0.0%	1.7%	-3.2%	-6.8%	0.9%	-2.0%	-0.4%	21.4%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	3.40	5.80	2.35	-4.1%	7.5%	11.1%	-18.5%	-3.2%	3.8%	13.9%	9.7%
Северный ГОК	SGOK	6.10	12.75	6.00	0.0%	-3.6%	-13.6%	-33.5%	0.9%	-7.4%	-10.8%	-5.3%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.95	2.49	0.83	0.0%	5.6%	-13.6%	-12.8%	0.9%	1.8%	-10.8%	15.4%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.40	2.16	0.80	0.0%	3.7%	0.0%	47.4%	0.9%	0.0%	2.8%	75.6%
Energy Coal	CLE	5.06	9.06	4.29	-2.2%	-1.3%	7.4%	-19.0%	-1.4%	-5.1%	10.2%	9.2%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.50	0.65	0.00	0.0%	0.0%	0.0%	19.0%	0.9%	-3.7%	2.8%	47.2%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.73	1.34	0.65	0.0%	-1.4%	-6.4%	-21.5%	0.9%	-5.1%	-3.6%	6.7%
Интерлайп НМТЗ	NVTR	0.29	1.00	0.21	0.0%	-3.3%	16.0%	-54.0%	0.9%	-7.1%	18.8%	-25.8%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.3	26.0	14.2	0.0%	10.9%	7.2%	-16.1%	0.9%	7.2%	10.0%	12.1%
Лугансктепловоз	LTPL	1.70	2.84	1.50	-2.3%	-7.6%	-8.1%	-26.1%	-1.4%	-11.3%	-5.3%	2.1%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.54	4.80	2.10	0.0%	10.4%	-5.9%	-16.4%	0.9%	6.7%	-3.1%	11.8%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.07	0.24	0.06	-6.6%	-8.1%	-49.7%	-71.6%	-5.7%	-11.9%	-46.9%	-43.4%
Мотор Сич	MSICH	2,285	2,880	1,609	-0.3%	1.4%	-0.1%	2.5%	0.6%	-2.3%	2.7%	30.7%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	1.90	6.48	1.16	0.0%	0.0%	-8.2%	-44.1%	0.9%	-3.7%	-5.4%	-15.9%
Турбоатом	TATM	3.20	7.50	0.83	0.0%	0.0%	-11.1%	-36.0%	0.9%	-3.7%	-8.3%	-7.8%
Веста	WES	0.24	2.56	0.13	23.0%	36.3%	34.6%	-72.7%	23.9%	32.5%	37.4%	-44.5%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.28	0.53	0.19	0.0%	-6.6%	-8.1%	-37.8%	0.9%	-10.3%	-5.3%	-9.6%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.25	2.98	1.25	0.1%	-2.4%	-4.9%	-40.7%	1.0%	-6.1%	-2.1%	-12.5%
Укрнафта	UNAF	157	538	125	-1.1%	0.0%	-6.7%	-56.6%	-0.3%	-3.7%	-3.8%	-28.4%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	6.88	9.38	4.05	0.2%	6.2%	-1.7%	-19.3%	1.0%	2.5%	1.1%	8.9%
Донбассэнерго	DOEN	20.9	35.8	15.0	-0.2%	7.5%	-8.2%	-27.0%	0.7%	3.7%	-5.4%	1.2%
Западэнерго	ZAEN	88.1	300	54.0	-1.6%	-11.9%	-3.2%	-64.8%	-0.7%	-15.6%	-0.4%	-36.6%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	3.51	8.53	2.24	0.6%	26.2%	-3.6%	-35.1%	1.5%	22.4%	-0.8%	-6.9%
Астарт (в USD)	AST	20.5	23.5	12.9	-2.3%	-4.6%	6.1%	35.7%	-1.5%	-8.3%	8.9%	64.0%
Авангард (в USD)	AVGR	9.65	14.30	6.00	0.7%	-1.3%	-2.3%	45.3%	1.6%	-5.0%	0.5%	73.5%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.58	4.89	2.10	-1.3%	1.2%	5.6%	101.8%	-0.4%	-2.6%	8.4%	130.0%
Кернел (в USD)	KER	19.5	23.8	14.8	-5.9%	-7.8%	-13.1%	-3.2%	-5.1%	-11.5%	-10.3%	25.0%
Мрия (в USD)	MAYA	6.47	7.9	5.04	-1.0%	0.3%	4.6%	8.9%	-0.1%	-3.5%	7.4%	37.1%
МХП (в USD)	MHPC	14.6	15.5	7.96	-0.3%	0.5%	10.7%	36.6%	0.5%	-3.2%	13.6%	64.8%
Милкиленд	MLK	5.51	6.8	3.12	-0.7%	-5.1%	3.9%	35.6%	0.2%	-8.9%	6.7%	63.8%
Овостар	OVO	31.5	41.5	17.3	-4.8%	2.9%	10.9%	62.0%	-3.9%	-0.9%	13.7%	90.2%
Синтал	SNPS	0.31	2.68	0.00	-20.0%	-56.2%	-44.7%	-74.8%	-19.1%	-60.0%	-41.9%	-46.6%
МСВ Agricole	4GW1	0.65	3.58	0.22	-1.0%	11.4%	138.3%	-67.6%	-0.1%	7.7%	141.1%	-39.4%
Химия												
Стирол	STIR	17.3	44.8	12.0	1.1%	4.5%	-2.8%	-52.9%	2.0%	0.8%	0.0%	-24.7%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.09	0.19	0.08	-1.4%	-0.1%	-9.8%	-34.0%	-0.5%	-3.9%	-7.0%	-5.8%
Укрсоцбанк	USCB	0.18	0.25	0.14	-4.0%	1.4%	11.4%	6.1%	-3.1%	-2.3%	14.2%	34.3%

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.
Днепропетросталь	DNSS	505	711	603	41	34	23	8.2%	4.9%	3.9%	7	1	3	1.4%	0.1%	0.4%
Кокс																
Авдеевский	AVDK	886	1,457	1,234	68	6	23	7.6%	0.4%	1.9%	-3	-32	-11	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	443	566	471	21	29	36	4.8%	5.1%	7.6%	9	15	13	2.0%	2.7%	2.8%
Руда																
Центральный ГОК	CGOK	558	805	682	300	497	394	53.7%	61.8%	57.8%	162	325	245	29.0%	40.4%	36.0%
Северный ГОК	SGOK	1,256	1,834	1,583	747	1,174	978	59.5%	64.0%	61.8%	333	783	580	26.5%	42.7%	36.6%
Гетгехро	FXPO	1,295	1,788	1,388	585	801	404	45.2%	44.8%	29.1%	425	575	235	32.8%	32.2%	16.9%
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	385	37	33	21	10.1%	7.6%	5.4%	33	20	9	9.0%	4.6%	2.3%
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	1,370	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%
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	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		
Сталь																		
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	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	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	47	8.8%	4	42	нег.	1.5	15.1	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	17	16	16	\$/tonne
Азовсталь	AZST	463	4.1%	19	442	нег.	нег.	нег.	16.7	нег.	8.0	0.1	0.1	0.1	79	74	71	\$/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
Кокс																		
Авдеевский КХЗ	AVDK	96	7.5%	7	92	нег.	нег.	нег.	1.4	15.1	4.0	0.1	0.1	0.1	26	20	17	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	32	9.0%	3	61	3.7	2.1	2.5	2.8	2.1	1.7	0.1	0.1	0.1	2.8	2.1	1.7	\$/tonne
Руда																		
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	1,750	0.5%	10	1,870	5.3	2.2	3.0	2.5	1.6	1.9	1.5	1.0	1.2				
Ferrexpo	FXPO	1,999	24.0%	480	2,250	4.7	3.5	8.5	3.8	2.8	5.6	1.7	1.3	1.6				
Шахты																		
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	\$/tonne
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	100	2.0%	2	129	нег.	6.6	3.9	1.8	1.0	0.9	0.3	0.3	0.3	1.8	1.0	0.9	\$/tonne
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																		
Харьковский трубный завод	HRTR	236	2.0%	5	279	10.9	2.4	3.0	5.9	1.9	2.5	0.8	0.4	0.4	948	641	796	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	7	7.4%	1	22	нег.	нег.	2.6	2.2	4.0	1.0	0.1	0.1	0.1	120	104	93	\$/tonne
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	46	24.0%	11	120	нег.	5.2	15.5	нег.	8.5	8.0	1.1	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	276	5.0%	14	278	7.3	3.2	3.0	3.8	2.4	2.1	0.5	0.4	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	72	8.0%	6	111	2.2	3.6	8.2	3.0	3.3	5.3	0.3	0.3	0.3				
Специализированное машиностроение																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	17	8.0%	1	301	1.4	>30	1.6	27.8	>30	8.2	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	591	24.0%	142	601	3.7	3.5	2.4	2.7	2.1	1.9	1.0	0.8	0.7				
Автомобилестроение																		
Богдан Моторз	LUAZ	35	11.0%	4	406	нег.	нег.	2.7	11.3	>30	6.4	1.9	0.8	0.6				
Телекоммуникации																		
Укртелеком	UTLM	642	7.2%	46	1,002	нег.	нег.	20.7	6.1	4.9	4.6	1.2	1.2	1.1				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	1,061	3.0%	32	1,057	3.2	3.9	3.4	1.9	2.4	2.1	0.4	0.3	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	215	50.4%	108	323	10.1	3.6	4.3	2.5	2.8	2.2	1.7	1.4	1.4	85	59	44	\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	317	21.7%	69	399	>30	>30	5.1	14.1	8.2	3.6	0.6	0.4	0.4	27	28	25	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	61	14.2%	9	96	нег.	нег.	5.6	нег.	4.7	3.0	0.3	0.2	0.2	12	11	11	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	140	4.8%	7	242	нег.	14.0	5.6	22.5	4.7	4.3	0.4	0.3	0.2	21	20	18	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1,561	16.3%	255	2,503	7.2	6.0	5.2	7.7	6.2	5.5	2.7	2.0	1.8	7821	7821	7821	\$/tonne
Кернел	KER	1,438	58.4%	840	2,155	9.5	6.4	6.7	11.3	7.0	5.8	2.1	1.1	0.9				
Астарт	AST	513	31.0%	159	659	5.6	4.5	4.7	5.6	4.6	4.4	2.7	1.6	1.1	3343	2035	1690	\$/tonne
Авангард	AVGR	616	22.5%	139	691	3.3	3.1	2.4	3.6	2.8	2.3	1.6	1.2	1.0	156	119	112	\$/
Агротон	AGT	76	44.6%	34	109	4.8	нег.	4.1	3.1	5.9	2.6	1.1	0.9	0.9	0.8		н/д	\$/000/
Синтал*	SNPS	10	36.3%	4	9	5.2	1.0	0.6	1.5	0.6	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/000/
MCB Agricole*	4GW1	11	24.4%	3	8	1.9	0.6	0.6	1.0	0.4	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/000/
Химия																		
Стирол	STIR	58	9.7%	6	109	нег.	нег.	9.5	нег.	нег.	3.4	0.4	0.2	0.2	109	44	40	\$/tonne
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	325	4.0%	13		>30	>30	>30	0.4	0.4	0.4	0.05	0.05	0.04				
Укрсоцбанк	USCB	412	1.6%	7		>30	>30	>30	0.5	0.5	0.5	0.08	0.08	0.09				

Источник: EAVEX Capital

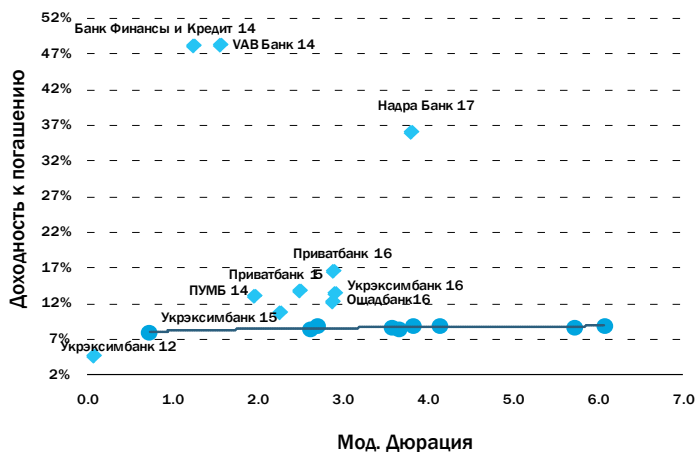
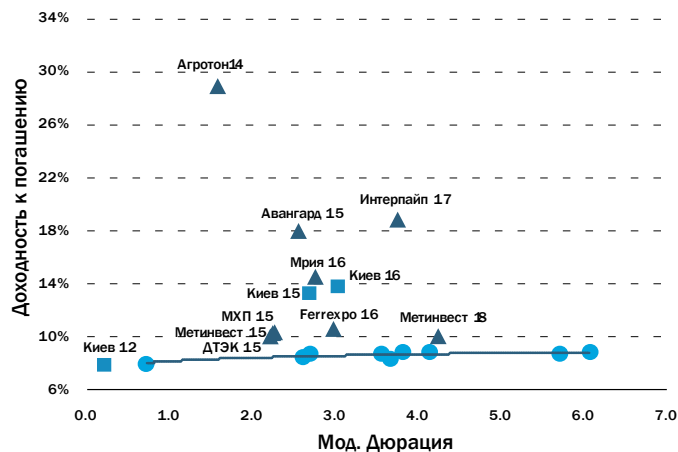
* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

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 ¹
Государственные еврооблигации											
Украина, 2013	100.9	101.4	6.32%	5.61%	4.26%	0.7	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.6	102.5	8.56%	8.09%	8.77%	1.7	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	92.5	94.0	7.77%	7.17%	12.34%	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	97.8	98.8	7.19%	6.91%	11.65%	3.5	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	97.9	98.9	6.82%	6.54%	12.75%	3.6	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	96.5	97.3	7.56%	7.38%	11.35%	4.2	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	106.8	107.6	7.53%	7.35%	н/д	3.8	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	93.5	95.0	10.03%	9.64%	11.54%	4.0	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	89.1	91.1	10.00%	9.50%	12.54%	4.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	101.3	101.9	7.52%	7.42%	16.91%	5.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	101.8	102.8	7.65%	7.49%	15.54%	6.0	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2014	75.6	79.5	31.08%	27.62%	-5.12%	1.5	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
МХП, 2015	102.4	103.2	9.15%	8.98%	14.10%	2.2	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	84.5	88.0	16.55%	14.91%	14.18%	2.5	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	96.5	97.7	12.18%	11.73%	10.12%	2.7	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	101.6	102.9	8.76%	8.19%	11.13%	2.2	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	101.9	103.2	9.41%	8.85%	8.09%	2.2	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	96.1	97.3	9.67%	9.38%	16.59%	4.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	95.0	96.5	9.55%	8.93%	9.48%	2.9	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерлайп, 2017	68.0	78.0	21.04%	16.71%	н/д	3.7	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2014	63.0	66.0	51.78%	47.26%	н/д	1.2	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	98.2	100.2	11.88%	10.85%	14.59%	1.9	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	55.0	64.7	42.56%	31.45%	-0.49%	3.8	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	93.2	95.2	12.12%	11.25%	21.50%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	72.9	77.0	16.52%	14.63%	24.71%	2.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	99.8	100.3	12.31%	-1.65%	1.77%	0.0	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	97.2	98.2	9.57%	9.13%	11.70%	2.2	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	83.8	85.9	11.70%	10.85%	18.17%	2.9	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	53.97%	44.98%	н/д	1.6	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	97.05	98.10	9.24%	8.87%	20.23%	2.96	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2012	99.6	100.8	9.86%	3.61%	1.52%	0.2	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	91.3	91.6	11.35%	11.22%	12.95%	2.6	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	92.1	93.1	12.02%	11.67%	15.02%	3.0	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ

ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ


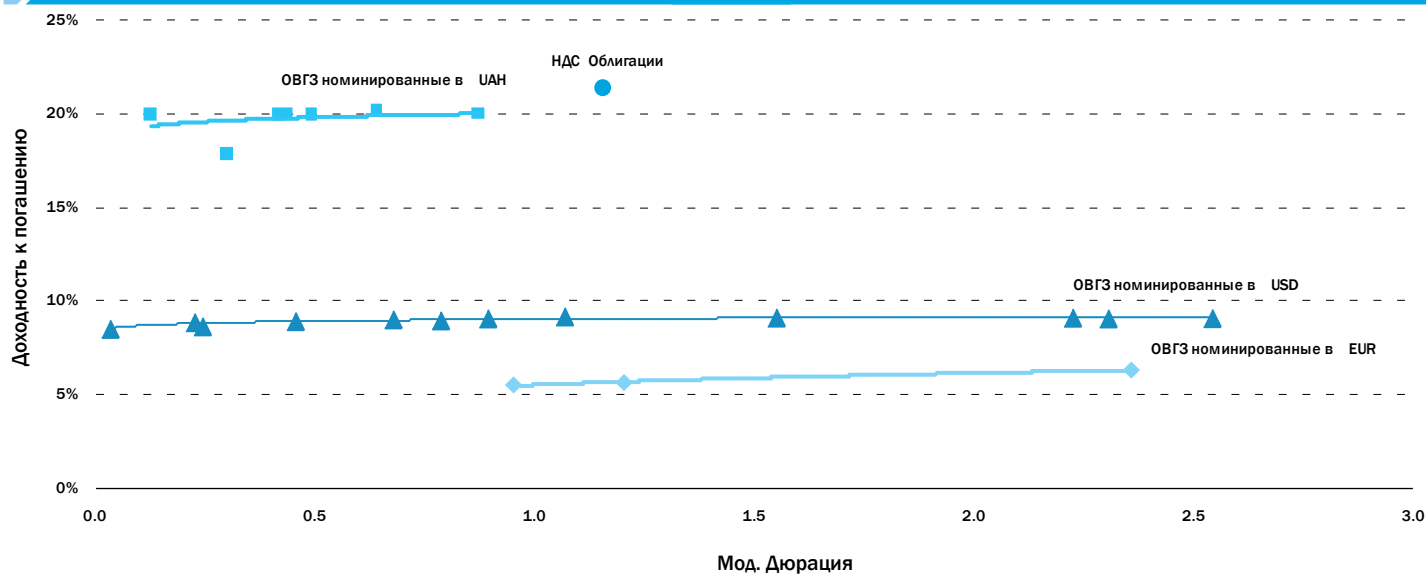
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем в обращении млн грн
ОВГЗ номинированные в UAH									
UA4000061451	100.0	100.1	20.50%	19.48%	0.08	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1,418
UA4000107510	97.9	98.9	20.72%	15.52%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1,144
UA4000064018	98.3	98.8	20.50%	19.50%	0.35	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	97.6	98.1	20.53%	19.53%	0.39	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	92.9	94.9	24.00%	19.50%	0.45	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	92.9	93.7	20.52%	19.52%	0.83	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000134431	100.8	100.9	7.50%	6.50%	0.42	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	101.1	101.9	8.00%	7.00%	0.67	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	101.5	101.8	7.90%	7.59%	0.77	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	101.6	102.0	8.25%	7.50%	0.88	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	101.9	102.3	8.50%	7.50%	1.05	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	102.4	102.8	9.00%	8.80%	1.51	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	102.9	103.5	9.00%	8.80%	2.24	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	104.1	104.6	9.25%	8.80%	2.32	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	92.1	92.6	9.00%	8.80%	2.45	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000137731	99.8	99.9	5.14%	5.00%	0.93	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	99.5	99.6	5.29%	5.19%	1.16	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	97.8	97.9	5.83%	5.78%	2.33	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
НДС облигации									
UA4000082531	79.8	81.3	21.00%	20.63%	1.10	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1,147
UA4000082622	40.9	41.3	21.00%	99.51%	0.30	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4,651
UA4000083059	40.8	41.2	21.00%	99.51%	0.30	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

АНАЛИТИКА

Дмитрий Чурин

Глава аналитического отдела

d.churin@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

Аналитик

i.dzvinka@eavex.com.ua

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ

Анатолий Заславчик

Управляющий директор

a.zaslavchik@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