

## Новости рынка

### Акции

В понедельник, 1 октября, основные европейские индексы закрылись с повышением. Оживлению спроса на подешевевшие акции после снижения на прошлой неделе способствовали результаты стресс-тестов испанских банков, а также статистика по промышленности в Германии и еврозоне в целом, оказавшаяся немного лучше прогнозов. Новость о росте уровня безработицы в еврозоне до 11,4% была вполне ожидаема на рынке и поэтому прошла практически незамеченной. По итогам вчерашней торговой сессии немецкий DAX вырос на 1,5%, французский CAC 40 подпрыгнул на 2,4% а лондонский FTSE поднялся на 1,4%.

На фондовых площадках США также преобладала восходящая динамика, дополнительным импульсом для покупок стали положительные данные по промышленному производству. Индексы S&P500 и Dow Jones прибавили 0,3% и 0,6% соответственно.

Внешний фон сегодня в первой половине дня является умеренно негативным. Европейские индикаторы корректируются после вчерашнего внушительного роста. В России торги также начались снижением. Украинский рынок акций скорее всего последует тренду и будет находиться в «красной зоне» в первые часы после открытия.

Сегодня следует обратить внимание на:

12:00 Еврозона - Индекс цен производителей (Индекс промышленных цен, Producer price index, PPI).

16:45 США - Индекс деловой активности в Нью-Йорке (ISM-New York index).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2246.0	0.5%	8.1	115
Центрэнерго	CEEN	6.58	0.4%	6.9	267
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.62	1.0%	3.3	259

### Лидеры роста

Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок	
Укрсоцбанк	USCB	0.18	2.9%	1.72	126
Укрнафта	UNAF	156.00	2.4%	0.05	42
Енакиевский метзавод	ENMZ	36.48	2.2%	0.58	108

### Лидеры падения

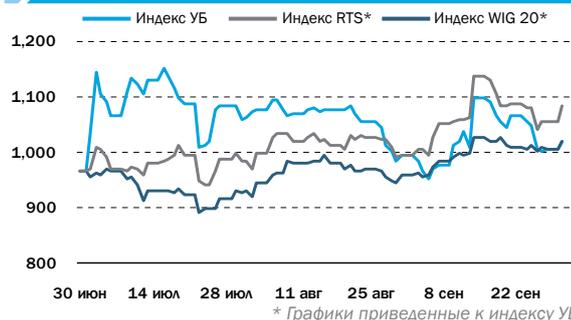
Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок	
Лугансктепловоз	LTPL	1.65	-5.7%	0.94	21
ММК им. Ильича	MMKI	0.17	-2.8%	0.05	10
Крюковский вагонзавод	KVBZ	19.15	-2.3%	0.37	19

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- Выплавка стали в Украине сократилась на 2% м/м в сентябре и на 6% г/г за 9мес12

### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

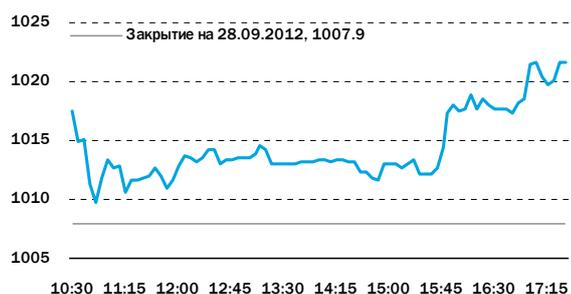


\* Графики приведенные к индексу УБ

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1021.7	1.4%	2.7%	-30.0%
PTC	1513.8	2.6%	8.9%	9.5%
WIG20	2399.8	1.2%	6.3%	11.9%
MSCI EM	1005.1	0.2%	6.1%	9.7%
S&P 500	1444.5	0.3%	2.7%	14.9%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 1 ОКТЯБРЯ 2012



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	303.8	-1.3%	-6.7%	-28.7%
CDS 5Y UKR	704.1	-0.4%	-13.2%	-17.0%
Украина-13	6.31%	0.2 p.p.	-0.8 p.p.	-3.6 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.53%	-0.2 p.p.	-1.1 p.p.	-3.7 p.p.
Украина-20	7.94%	0.0 p.p.	-0.8 p.p.	-2.1 p.p.
Приватбанк-16	16.75%	0.0 p.p.	0.2 p.p.	-4.0 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.15	0.0%	0.3%	1.3%
EUR	10.50	0.2%	2.7%	1.3%
RUB	0.26	-0.1%	3.9%	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	537.5	-0.5%	-3.6%	-6.9%
Нефть, USD/баррель	92.5	0.3%	-4.4%	-6.2%
Золото, USD/oz	1775.3	0.2%	4.9%	13.5%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Выплавка стали в Украине  
сократилась на 2% м/м в сентябре  
и на 6% г/г за 9мес12**

 Иван Дзвинка  
 i.dzvinka@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

Среднесуточное производство стали в Украине увеличилось на 1.7% м/м до 86.1 тыс тонн в сентябре 2012, сообщил Металлургпром. Украинские сталевары выплавляли 2.58 млн тонн стали в сентябре, что предполагает сокращение на 2% м/м и падение на 11% г/г. За девять месяцев 2012 года, выплавка стали снизилась на 5.6% г/г до 24.6 млн тонн.

▶ ПРОИЗВОДСТВО СТАЛИ В УКРАИНЕ								
тыс тонн		сент'12	м/м	г/г	суточное	м/м	9мес12	г/г
KSTL	ArchelorMittal KP	552	0%	15%	18.4	3%	4764	-16%
MMKI	ММК Ильича	363	0%	-30%	12.1	4%	3947	-16%
AZST	Азовсталь	361	-1%	-23%	12.0	2%	3533	-19%
ZPST	Запорожсталь	328	3%	-1%	10.9	6%	2827	-2%
ALMK	Алчевский МК	310	5%	7%	10.3	8%	2804	0%
DMKD	ДМКД	250	6%	-12%	8.3	10%	2375	0%
ENMZ	Енакиевский МЗ	228	-6%	-7%	7.6	-3%	2114	7%
DMZP	ДМЗ Петровского	40	-52%	-37%	1.3	-51%	654	1%
DNSS	Днепропецсталь	22	10%	-37%	0.7	14%	258	-21%
	Другие	129			4.3		1316	
	<b>ВСЕГО</b>	<b>2583</b>	<b>-1.6%</b>	<b>-11.0%</b>	<b>86.1</b>	<b>1.7%</b>	<b>24592</b>	<b>-5.6%</b>

Источник: UGMK, Металлургпром

**КОММЕНТАРИЙ**

Вялый спрос на экспортных рынках вместе с высокой конкуренцией со стороны китайских сталеваров привел к существенному сокращению производства стали в Украине в сентябре, а также к необходимости идти на уступки по цене реализации. Как следствие, выплавка стали в стране сократилась на 11% г/г в сентябре. Средняя экспортная цена на квадратную заготовку (FOB Черное море) упала на 5% м/м до \$530 за тонну, а готовый прокат подешевел на 2-3% м/м в данный период. Ввиду сильной конкуренции со стороны китайских сталеваров, особенно на рынках Ближнего Востока, мы видим довольно низкие шансы для украинских металлургов для улучшения операционных результатов в октябре по сравнению с сентябрем.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.88	1.24	41%	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	0.74	1.55	109%	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		26.05	32.34	24%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.21	14.39	132%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	5.65	10.58	87%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.62	6.15	70%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.90	3.42	282%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.90	2.93	226%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.70	6.52	142%	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	19.15	50.35	163%	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	1.65	5.21	216%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.130	0.52	301%	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	2246	5,187.0	131%	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	8.88	148%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
<b>Нефть и Газ</b>						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.150	0.24	63%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.29	1.52	426%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс боеврд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.3	6.0	367%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	20.52	72.50	253%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центранерго	CEEN	6.58	14.80	125%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	14.7	24.0	63%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	21.35	30.0	41%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.45	28.3	199%	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	17.00	74.95	341%	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	1,021.66	1,692.26	747.84	1.4%	-3.3%	2.7%	-30.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.06	0.12	0.04	1.7%	-2.3%	6.1%	-41.8%	0.3%	1.0%	3.4%	-11.8%
Азовсталь	AZST	0.88	1.70	0.54	1.6%	-2.2%	2.7%	-36.4%	0.3%	1.1%	0.0%	-6.4%
Днепроспецсталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	36.5	93.0	27.7	2.2%	-2.0%	8.7%	-47.3%	0.8%	1.3%	6.0%	-17.3%
АрселорМиттал	KSTL	нд	6.75	1.70	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.17	0.39	0.16	-5.6%	-15.0%	-15.0%	-39.3%	-6.9%	-11.7%	-17.7%	-9.3%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.62	8.20	1.90	0.9%	-9.4%	3.4%	-41.5%	-0.4%	-6.0%	0.7%	-11.5%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.90	2.10	0.65	0.0%	-4.3%	2.3%	-35.3%	-1.4%	-0.9%	-0.5%	-5.3%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	5.65	8.35	5.00	-0.9%	-5.8%	-4.1%	-12.3%	-2.2%	-2.5%	-6.8%	17.7%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	3.20	5.80	2.35	2.1%	-6.2%	24.6%	-23.4%	0.7%	-2.8%	21.8%	6.6%
Северный ГОК	SGOK	6.21	12.75	6.00	-0.6%	-0.3%	-4.5%	-32.3%	-2.0%	3.0%	-7.2%	-2.3%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.90	2.49	0.83	0.0%	-1.1%	-10.0%	-17.4%	-1.4%	2.2%	-12.7%	12.5%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.40	2.00	0.80	3.7%	0.0%	0.0%	47.4%	2.3%	3.3%	-2.7%	77.3%
Energy Coal	CLE	5.46	9.06	4.29	5.2%	8.2%	15.0%	-12.5%	3.8%	11.6%	12.3%	17.5%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	нег.	0.65	0.00	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.74	1.34	0.64	2.8%	2.8%	-6.3%	-20.4%	1.4%	6.1%	-9.1%	9.5%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.40	1.00	0.21	0.0%	-2.4%	60.0%	-36.5%	-1.4%	0.9%	57.3%	-6.5%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.2	26.0	14.2	-2.3%	-0.8%	6.0%	-16.7%	-3.7%	2.6%	3.3%	13.2%
Лугансктепловоз	LTPL	1.65	2.70	1.50	-5.7%	-2.9%	-19.1%	-28.3%	-7.1%	0.4%	-21.8%	1.7%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.70	4.80	2.10	0.0%	0.0%	19.5%	-11.2%	-1.4%	3.3%	16.7%	18.8%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.24	0.04	2.1%	-20.2%	-65.1%	-80.6%	0.7%	-16.8%	-67.8%	-50.6%
Мотор Сич	MSICH	2,246	2,880	1,635	0.5%	-1.4%	2.3%	0.7%	-0.8%	2.0%	-0.4%	30.7%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.35	6.48	1.16	0.0%	23.7%	14.6%	-30.9%	-1.4%	27.0%	11.9%	-0.9%
Турбоатом	TATM	3.20	7.50	0.83	0.0%	0.0%	-11.1%	-36.0%	-1.4%	3.3%	-13.8%	-6.0%
Веста	WES	0.35	2.47	0.13	5.0%	1.7%	159.2%	-59.5%	3.6%	5.0%	156.5%	-29.5%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.28	0.53	0.19	0.0%	-1.8%	-5.2%	-37.9%	-1.4%	1.6%	-7.9%	-8.0%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JKX Oil&Gas (в USD)	JKX	1.28	2.98	1.18	0.5%	8.4%	-4.9%	-39.2%	-0.8%	11.8%	-7.6%	-9.2%
Укрнафта	UNAF	156	538	125	2.4%	-2.1%	-5.5%	-56.9%	1.1%	1.3%	-8.2%	-26.9%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	6.58	9.38	4.05	0.4%	-4.6%	3.7%	-22.8%	-0.9%	-1.3%	1.0%	7.1%
Донбассэнерго	DOEN	20.5	35.8	15.0	1.6%	-3.2%	8.7%	-28.3%	0.2%	0.2%	6.0%	1.7%
Западэнерго	ZAEN	97.6	290	54.0	0.0%	1.7%	12.4%	-61.0%	-1.4%	5.0%	9.7%	-31.0%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	3.58	8.41	2.24	6.3%	2.6%	7.8%	-33.8%	4.9%	5.9%	5.1%	-3.8%
Астарта (в USD)	AST	21.3	22.6	12.9	2.2%	3.9%	3.3%	41.3%	0.8%	7.2%	0.6%	71.2%
Авангард (в USD)	AVGR	9.45	14.30	6.00	-0.5%	-4.6%	-7.3%	42.3%	-1.9%	-1.3%	-10.0%	72.3%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.71	4.89	2.10	3.0%	4.2%	3.1%	107.5%	1.6%	7.5%	0.4%	137.5%
Кернел (в USD)	KER	20.4	23.8	14.8	0.4%	3.5%	-0.4%	1.3%	-1.0%	6.8%	-3.1%	31.2%
Мрия (в USD)	MAYA	6.29	7.9	5.04	-2.3%	-2.6%	0.3%	5.9%	-3.7%	0.8%	-2.5%	35.8%
МХП (в USD)	MHPC	14.7	15.5	7.96	0.9%	3.0%	-2.1%	37.1%	-0.5%	6.4%	-4.9%	67.0%
Милкиленд	MLK	5.33	6.8	3.12	-1.2%	-2.2%	-0.7%	31.1%	-2.5%	1.1%	-3.4%	61.1%
Овостар	OVO	31.7	41.5	17.3	0.9%	0.8%	13.7%	63.0%	-0.5%	4.1%	11.0%	92.9%
Синтал	SNPS	0.22	2.57	0.00	5.2%	11.9%	-62.1%	-82.5%	3.8%	15.2%	-64.8%	-52.5%
МСВ Agricole	4GW1	0.64	3.58	0.22	0.2%	-0.1%	64.9%	-67.8%	-1.2%	3.2%	62.2%	-37.8%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	17.0	44.8	12.0	0.0%	-3.1%	2.7%	-53.7%	-1.4%	0.2%	0.0%	-23.7%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.08	0.17	0.08	0.8%	-4.9%	-7.1%	-36.5%	-0.5%	-1.5%	-9.8%	-6.6%
Укрсоцбанк	USCB	0.18	0.24	0.14	2.9%	-0.3%	11.1%	3.8%	1.5%	3.0%	8.4%	33.8%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

## ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ МЛН

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	1,091	68	6	-56	7.6%	0.4%	нег.	-3	-32	-102	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%
Геггехро	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	385	37	33	21	10.1%	7.6%	5.4%	33	20	9	9.0%	4.6%	2.3%
<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	262	0.9%	2	241	нег.	нег.	нег.	3.9	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	44	38	36	\$/tonne
Алчевский меткомбинат	ALMK	190	3.9%	7	1,084	нег.	5.2	20.3	нег.	7.5	10.5	0.8	0.5	0.5	374	322	290	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	48	8.8%	4	43	нег.	1.5	15.3	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	17	16	16	\$/tonne
Азовсталь	AZST	459	4.1%	19	438	нег.	нег.	нег.	16.5	нег.	7.9	0.1	0.1	0.1	78	74	70	\$/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	88	7.5%	7	85	нег.	нег.	нег.	1.3	14.0	нег.	0.1	0.1	0.1	24	19	15	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	31	9.0%	3	60	3.5	2.0	2.4	2.8	2.1	1.7	0.1	0.1	0.1	2.8	2.1	1.7	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	824	0.5%	4	819	5.1	2.5	3.4	2.7	1.6	2.1	1.5	1.0	1.2				
Северный ГОК	SGOK	1,781	0.5%	10	1,901	5.4	2.3	3.1	2.5	1.6	1.9	1.5	1.0	1.2				
Ferrexpo	FXPO	1,881	24.0%	452	2,131	4.4	3.3	8.0	3.6	2.7	5.3	1.6	1.2	1.5				
<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	\$/tonne
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	95	2.0%	2	124	нег.	6.2	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		22.8%			н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харцызский трубный завод	HRTR	239	2.0%	5	282	11.1	2.4	3.1	5.9	1.9	2.5	0.8	0.4	0.4	959	648	806	\$/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	45	24.0%	11	118	нег.	5.0	15.0	нег.	8.4	7.9	1.1	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	273	5.0%	14	276	7.3	3.2	2.9	3.8	2.3	2.1	0.5	0.4	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	76	8.0%	6	115	2.3	3.8	8.8	3.1	3.5	5.5	0.3	0.3	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	21	8.0%	2	305	1.8	>30	1.9	28.1	>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	581	24.0%	139	591	3.7	3.5	2.4	2.7	2.1	1.9	0.9	0.8	0.7				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	24	11.0%	3	395	нег.	нег.	1.8	11.0	>30	6.2	1.8	0.8	0.6				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	641	7.2%	46	1,001	нег.	нег.	20.6	6.1	4.9	4.6	1.2	1.2	1.1				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1,053	3.0%	32	1,049	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	220	50.4%	111	329	10.4	3.7	4.4	2.6	2.9	2.2	1.7	1.4	1.5	86	60	45	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	303	21.7%	66	386	>30	>30	4.9	13.6	7.9	3.4	0.5	0.4	0.4	26	27	24	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	60	14.2%	9	95	нег.	нег.	5.5	нег.	4.6	3.0	0.3	0.2	0.2	12	11	11	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	155	4.8%	7	257	нег.	15.5	6.3	24.0	5.0	4.6	0.4	0.3	0.2	23	21	19	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1,566	16.3%	256	2,508	7.3	6.0	5.2	7.7	6.3	5.5	2.7	2.0	1.8	7838	7838	7838	\$/tonne
Кернел	KER	1,505	58.4%	879	2,222	9.9	6.6	7.0	11.7	7.2	6.0	2.2	1.2	1.0				
Астарт	AST	533	31.0%	165	680	5.8	4.7	4.8	5.7	4.7	4.5	2.8	1.7	1.1	3449	2100	1744	\$/tonne
Авангард	AVGR	604	22.5%	136	679	3.3	3.1	2.4	3.5	2.7	2.2	1.5	1.2	1.0	154	117	110	\$/
Агротон	AGT	77	44.6%	35	111	4.9	нег.	4.2	3.2	5.9	2.6	1.1	0.9	0.9	0.8		н/д	\$/000/
Синтал*	SNPS	7	36.3%	3	6	3.6	0.7	0.4	1.0	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	\$/000/
МСВ 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/
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	57	9.7%	6	108	нег.	нег.	9.3	нег.	нег.	3.3	0.4	0.2	0.2	108	44	40	\$/tonne
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	313	4.0%	13		>30	>30	>30	0.4	0.4	0.3	0.05	0.04	0.04				
Укрсоцбанк	USCB	403	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

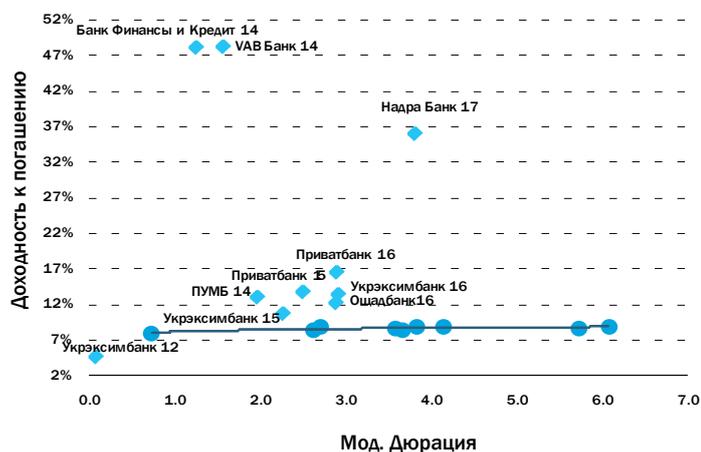
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	100.5	101.3	6.82%	5.71%	3.99%	0.6	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.4	102.1	8.68%	8.27%	8.45%	1.8	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	90.8	91.8	8.51%	8.10%	9.94%	2.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	98.0	99.0	7.62%	7.23%	9.14%	2.6	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	96.0	97.0	7.70%	7.41%	9.66%	3.5	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	95.5	96.5	7.50%	7.21%	10.03%	3.6	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	95.3	96.0	7.87%	7.69%	9.91%	4.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	107.1	107.8	7.45%	7.27%	н/д	3.8	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	93.0	95.0	10.18%	9.64%	11.25%	3.9	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	88.2	90.5	10.25%	9.65%	11.64%	4.3	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	98.5	99.3	7.99%	7.86%	13.81%	5.9	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	99.5	100.3	8.02%	7.90%	12.85%	6.0	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	75.3	79.1	31.67%	28.14%	-5.58%	1.5	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
МХП, 2015	101.0	102.3	9.79%	9.50%	12.76%	2.2	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	84.0	86.5	16.86%	15.66%	12.81%	2.5	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	96.1	97.2	12.31%	11.92%	9.65%	2.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	100.3	101.9	9.35%	8.64%	9.81%	2.1	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	101.3	101.8	9.65%	9.41%	7.09%	2.2	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	94.9	95.9	9.99%	9.72%	15.00%	4.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	94.3	98.9	9.82%	8.12%	10.45%	2.9	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерлайп, 2017	68.0	78.0	21.08%	16.74%	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	52.71%	48.07%	н/д	1.2	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	98.1	100.2	11.97%	10.88%	14.48%	1.9	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	55.0	64.7	43.05%	31.76%	-0.50%	3.7	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	92.7	94.7	12.32%	11.49%	20.90%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	70.5	75.0	17.82%	15.63%	21.02%	2.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	99.8	100.0	45.30%	-3.31%	1.65%	0.0	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	96.6	97.9	9.87%	9.31%	11.13%	2.2	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	82.3	85.0	12.40%	11.26%	24.93%	2.8	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	54.72%	45.57%	н/д	1.5	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	95.13	96.17	9.93%	9.56%	17.85%	2.93	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	99.3	100.5	12.73%	4.32%	1.20%	0.1	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	90.8	92.7	11.59%	10.81%	13.30%	2.6	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	91.4	93.3	12.29%	11.60%	14.71%	3.0	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

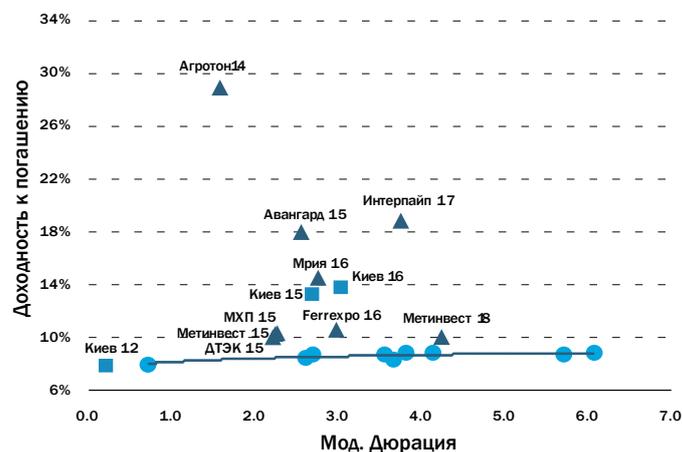
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

### ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



### ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



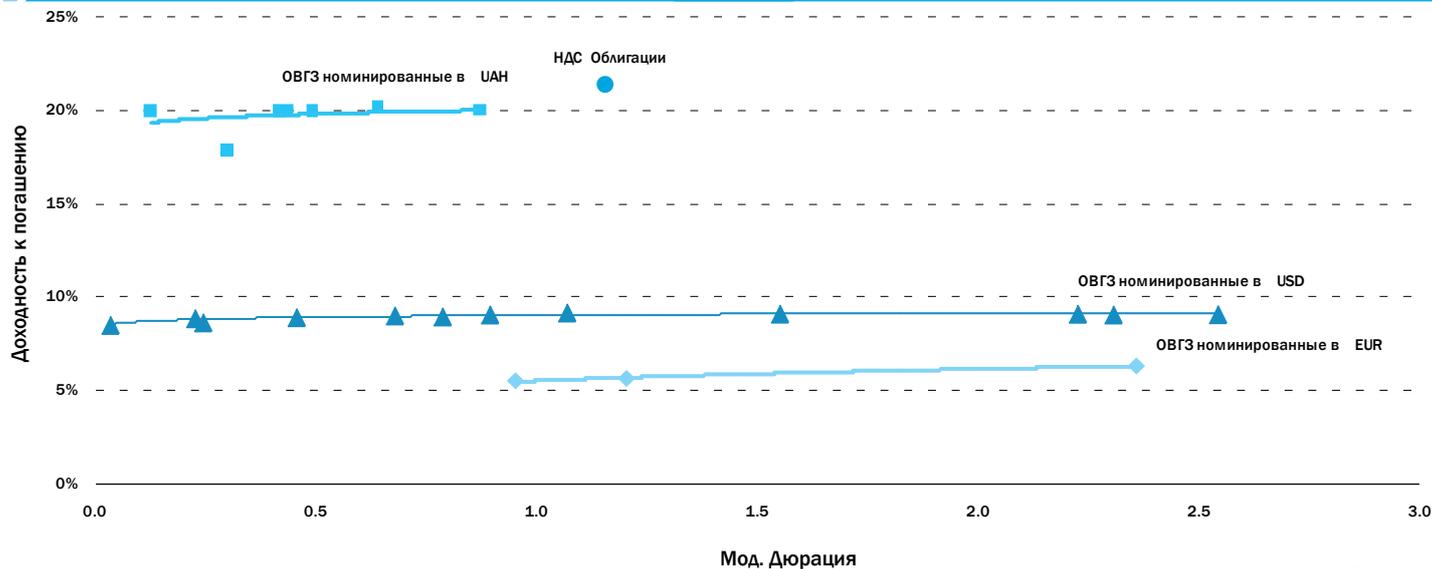
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## 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	100.0	20.50%	19.47%	0.06	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1,418
UA4000107510	98.1	99.2	20.87%	14.68%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1,144
UA4000064018	98.3	98.8	20.50%	19.50%	0.33	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	97.8	98.2	20.53%	19.52%	0.40	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	94.6	96.0	21.26%	18.07%	0.44	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	93.1	93.9	20.52%	19.52%	0.81	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000134431	100.6	100.8	7.50%	6.50%	0.39	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.9	101.5	8.00%	7.00%	0.57	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	101.3	101.5	7.90%	7.59%	0.77	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	101.3	101.8	8.25%	7.50%	0.88	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	101.4	101.8	8.50%	7.50%	1.05	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	101.5	102.0	9.00%	8.80%	1.42	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	102.4	103.0	9.00%	8.80%	2.15	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	102.4	103.1	9.25%	8.80%	2.26	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	90.5	91.3	9.00%	8.80%	2.49	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	99.8	99.9	5.14%	5.01%	0.90	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	99.6	99.8	5.19%	5.08%	1.14	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	97.9	98.0	5.78%	5.73%	2.30	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	80.1	81.6	22.00%	19.00%	1.09	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1,147
UA4000082622	80.1	81.5	22.00%	19.00%	1.10	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4,651
UA4000083059	80.0	81.5	22.00%	19.00%	1.10	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