

Новости рынка

Акции

Вчера украинский рынок акций вновь продемонстрировал довольно высокую волатильность, в особенности по фьючерсным контрактам, цена по которым на открытии падала ниже 800 пунктов, а в течение дня подымалась к отметке 828 пунктов. В целом же рынок провел сессию на отрицательной территории и закрылся снижением на 0,7% по индексу УБ.

Из интересных новостей, к которым было приковано внимание инвесторов по всему миру, выделим информацию о покупке Роснефтью другого российского нефтяного гиганта, ТНК-ВР. В частности стало известно, что Роснефть собирается консолидировать 100% в ТНК-ВР, выкупив доли крупнейших её акционеров, при этом часть сделки с британской ВР будет оплачена акциями, после чего в капитале Роснефти доля ВР может составить около 20%.

В начале сегодняшнего дня мы наблюдаем снижение как на российском фондовом рынке, так и на европейских торговых площадках, что безусловно создаёт дополнительное давление на котировки на отечественном рынке. На наш взгляд, не исключено, что игроки рынка вновь попытаются тестировать отметку в 800 пунктов по индексу УБ.

Сегодня следует обратить внимание на:

17:00 Еврозона - Индикатор потребительской уверенности

17:00 США - Производственный индекс ФРС-Ричмонда

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1909.0	-1.1%	14.4	263
Центрэнерго	CEEN	5.04	0.2%	5.9	425
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	-1.5%	3.2	429

Лидеры роста

Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок	
Стахановский вагон. з-д	SVGZ	2.40	3.3%	0.21	16
Стирол	STIR	14.40	2.9%	0.65	23
Северный ГОК	SGOK	6.24	1.5%	0.14	7

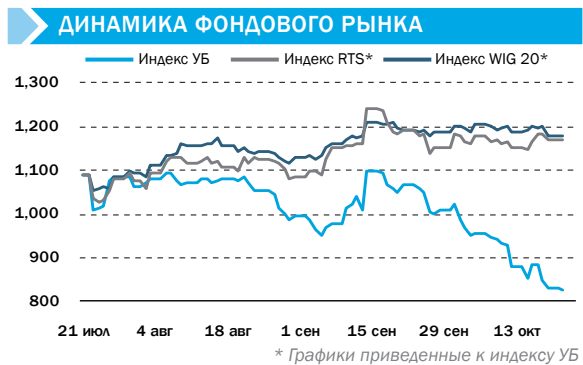
Лидеры падения

Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок	
Днепроблэнерго	DNON	90.90	-13.4%	0.32	8
Ясиновский КХЗ	YASK	0.67	-2.3%	0.06	22
Донбассэнерго	DOEN	15.71	-1.8%	0.99	135

Основные события

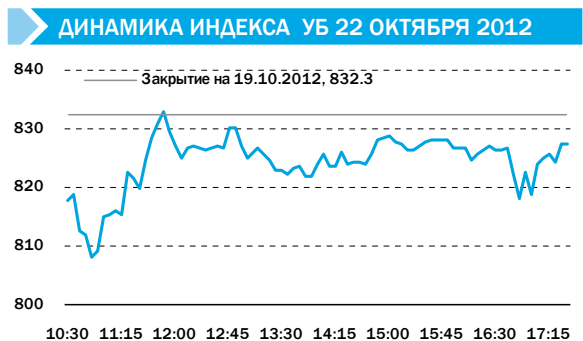
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> Алчевский МК зафиксировал убыток на уровне \$ 51 млн в 3кв12



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	826.1	-0.7%	-22.6%	-43.4%
PTC	1497.6	0.2%	-1.6%	8.4%
WIG20	2350.6	0.0%	-1.2%	9.6%
MSCI EM	1007.3	0.1%	0.1%	9.9%
S&P 500	1433.8	0.0%	-1.8%	14.0%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	276.7	-0.1%	-6.0%	-35.1%
CDS 5Y UKR	625.0	1.7%	-2.5%	-26.3%
Украина-13	5.78%	0.0 p.p.	-0.6 p.p.	-4.2 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.04%	0.1 p.p.	-0.3 p.p.	-4.2 p.p.
Украина-20	7.08%	0.2 p.p.	-0.5 p.p.	-3.0 p.p.
Приватбанк-16	15.67%	0.0 p.p.	0.0 p.p.	-5.0 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.16	0.0%	0.4%	1.5%
EUR	10.66	0.3%	1.0%	2.8%
RUB	0.26	-0.8%	-0.1%	5.5%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	325.0	0.0%	0.0%	0.9%
Сталь, USD/тонна	510.0	-1.9%	-7.7%	-11.7%
Нефть, USD/баррель	88.7	-2.0%	-4.9%	-10.1%
Золото, USD/oz	1728.5	0.4%	-2.5%	10.5%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Алчевский МК зафиксировал убыток на уровне \$ 51 млн в 3кв12

Иван Дзвинка  
i.dzvinka@eavex.com.ua

### АЛЧЕВСКИЙ МЕТКОМБИНАТ (АЛМК УК)

Цена: \$ 0.045 Капитализация: \$ 145 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011	0.44	4.0	7.2	0%
2012E	0.49	15.4	10.0	0%

### НОВОСТЬ

Алчевский меткомбинат отчитался о финансовых результатах за 3 квартал 2012 сегодня утром (23 октября). Компания зафиксировала убыток в \$51 млн по сравнению с прибылью на уровне \$22 млн и \$67 млн в 2кв12 и 3кв11, соответственно. EBITDA компании также оказалась негативной на уровне -\$17 млн в 3кв12 по сравнению с +\$34 млн в 2кв12. Чистая выручка сократилась на 19% кв/кв и 32% г/г до \$397 млн.

### АЛЧЕВСКИЙ МК: ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

\$ млн	3Q12	2Q12	3Q11	QoQ	YoY	9M12	9M11	YoY
Продажи	397	487	581	-19%	-32%	1,334	1,837	-27%
EBITDA	(17)	34	74	nm	nm	7	145	-95%
EBITDA маржа	-4.2%	6.9%	12.8%	-11.1пп	-17.0пп	0.5%	7.9%	-7.4пп
Чистая прибыль/ (убыток)	(51)	22	67	nm	nm	(68)	5	nm
Net маржа	-12.8%	4.5%	11.6%	-17.2пп	-24.4пп	-5.1%	0.3%	-5.4пп

Источник: данные компании, Eavex Research

### КОММЕНТАРИЙ

Результаты компании за 3кв12 оказались слабыми, что в большой мере было предсказуемо в свете вялого рынка стали и низких цен на металлопродукцию. Это привело к 7% кв/кв снижению производства меткомбината в 3кв12 в то время как средняя цена реализации опустилась на 13% г/г до \$493/тонну. Менее существенное сокращение (-4% кв/кв) показателя производственных затрат по сравнению с 13% падением цен реализации привели к значительному падению рентабельности предприятия. Так, EBITDA маржа опустилась на 11п.п. в 3кв12, а чистая маржа - на 17п.п.

Как показывает наш анализ, средняя цена реализации компании была на 7-8% ниже по сравнению с рыночными уровнями (учитывая продуктовую линейку компании). С другой стороны, производственные затраты в \$499 на тонну соответствуют рыночным индикаторам.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.65	1.24	92%	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	0.64	1.55	142%	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		26.03	32.40	24%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.24	14.42	131%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	5.05	10.60	110%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.73	6.15	126%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.67	3.43	409%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.60	2.94	390%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.40	6.53	172%	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	17.40	50.43	190%	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	1.48	5.22	253%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.130	0.52	302%	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	1909	5,187.0	172%	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	8.89	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	0.26	1.52	489%	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	1.2	6.0	380%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	15.71	72.63	362%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	5.04	14.80	194%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	15.6	24.0	54%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	20.62	30.0	45%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.70	28.3	192%	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	14.40	75.08	421%	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	826.12	1,692.26	747.84	-0.7%	-3.3%	-22.6%	-43.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	0.12	0.04	-1.5%	-8.3%	-26.3%	-55.7%	-0.8%	-5.0%	-3.7%	-12.3%
Азовсталь	AZST	0.65	1.70	0.54	-1.7%	-5.6%	-28.5%	-53.2%	-0.9%	-2.3%	-5.8%	-9.8%
Днепропеталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	37.4	93.0	27.7	-0.8%	-0.2%	-0.6%	-46.0%	-0.1%	3.1%	22.1%	-2.6%
АрселорМиттал	KSTL	нд	6.75	1.70	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.16	0.39	0.14	0.0%	6.7%	-15.8%	-42.9%	0.7%	10.0%	6.9%	0.5%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.73	8.20	1.90	-1.2%	-9.3%	-32.9%	-56.0%	-0.4%	-6.0%	-10.2%	-12.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.67	2.10	0.60	-2.9%	0.0%	-28.7%	-51.8%	-2.2%	3.3%	-6.1%	-8.4%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	5.05	8.35	5.00	0.0%	-3.1%	-15.8%	-21.6%	0.7%	0.2%	6.8%	21.8%
Феррехро (в USD)	FXPO	3.19	5.80	2.35	0.6%	5.3%	-8.9%	-23.5%	1.4%	8.5%	13.7%	19.9%
Северный ГОК	SGOK	6.24	12.75	6.00	1.5%	2.5%	0.2%	-32.0%	2.2%	5.8%	22.8%	11.4%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.60	1.85	0.55	0.0%	-17.8%	-34.1%	-45.0%	0.7%	-14.5%	-11.4%	-1.6%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.20	2.00	0.80	0.0%	-4.0%	-14.3%	26.3%	0.7%	-0.7%	8.4%	69.7%
Energy Coal	CLE	4.93	9.06	4.29	1.9%	-6.1%	-4.5%	-21.1%	2.7%	-2.8%	18.1%	22.3%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.53	0.65	0.00	0.0%	0.0%	6.0%	26.2%	0.7%	3.3%	28.6%	69.6%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.64	1.34	0.60	0.0%	-4.5%	-13.5%	-31.2%	0.7%	-1.2%	9.1%	12.2%
Интерлайп НМТЗ	NVTR	0.34	1.00	0.21	0.0%	6.3%	-20.9%	-46.0%	0.7%	9.5%	1.7%	-2.7%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.4	26.0	14.2	0.0%	-0.9%	-10.3%	-24.3%	0.7%	2.4%	12.3%	19.0%
Лугансктепловоз	LTPL	1.48	2.70	1.28	0.0%	8.0%	-12.9%	-35.7%	0.7%	11.3%	9.7%	7.7%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.40	4.80	2.10	3.4%	5.7%	-8.7%	-21.1%	4.2%	9.0%	13.9%	22.3%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.24	0.04	0.0%	24.2%	-16.3%	-76.3%	0.7%	27.5%	6.3%	-33.0%
Мотор Сич	MSICH	1,909	2,880	1,750	-1.1%	0.0%	-17.3%	-14.4%	-0.4%	3.3%	5.4%	29.0%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	1.50	5.99	0.76	-6.3%	-11.8%	-21.1%	-55.9%	-5.5%	-8.5%	1.6%	-12.5%
Турбоатом	TATM	нег.	7.50	0.83	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Веста	WES	0.34	2.37	0.13	1.3%	10.9%	20.2%	-60.8%	2.1%	14.2%	42.8%	-17.4%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.23	0.53	0.19	0.0%	3.1%	-20.7%	-48.1%	0.7%	6.4%	2.0%	-4.7%
<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	1.25	2.98	1.17	0.7%	3.6%	0.8%	-40.8%	1.4%	6.9%	23.4%	2.6%
Укрнафта	UNAF	138	538	80	-0.8%	1.1%	-13.7%	-62.0%	-0.1%	4.4%	8.9%	-18.7%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.04	9.38	4.05	0.2%	-0.9%	-28.1%	-40.9%	0.9%	2.3%	-5.4%	2.5%
Донбассэнерго	DOEN	15.7	35.8	15.0	-1.8%	-4.7%	-26.2%	-45.1%	-1.0%	-1.4%	-3.6%	-1.7%
Западэнерго	ZAEN	78.5	283	54.0	-0.8%	-3.7%	-18.2%	-68.6%	0.0%	-0.4%	4.4%	-25.2%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	3.67	8.37	2.24	-1.5%	-4.4%	3.3%	-32.0%	-0.8%	-1.1%	25.9%	11.4%
Астарт (в USD)	AST	20.7	22.3	12.9	0.4%	0.6%	1.1%	36.9%	1.1%	3.9%	23.7%	80.3%
Авангард (в USD)	AVGR	9.70	14.30	6.00	0.0%	6.8%	-2.5%	46.1%	0.7%	10.1%	20.2%	89.5%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	5.30	5.48	2.10	-3.4%	7.7%	16.0%	133.5%	-2.6%	11.0%	38.7%	176.8%
Кернел (в USD)	KER	21.5	23.8	14.8	2.6%	7.2%	9.6%	6.8%	3.3%	10.5%	32.2%	50.2%
Мрия (в USD)	MAYA	6.37	7.9	5.04	0.3%	1.0%	-2.0%	7.2%	1.0%	4.2%	20.7%	50.6%
МХП (в USD)	MHPC	15.6	15.8	9.16	1.8%	5.9%	7.7%	45.3%	2.5%	9.1%	30.3%	88.7%
Милкиленд	MLK	5.34	6.8	3.12	1.3%	1.8%	-2.1%	31.4%	2.0%	5.1%	20.5%	74.8%
Овостар	OVO	30.8	41.5	17.5	-2.7%	-2.6%	-3.1%	58.3%	-2.0%	0.7%	19.6%	101.7%
Синтал	SNPS	0.22	2.57	0.00	0.3%	-18.3%	13.8%	-82.0%	1.0%	-15.0%	36.5%	-38.7%
МСВ Agricole	4GW1	0.65	3.58	0.22	0.5%	1.2%	0.6%	-67.3%	1.2%	4.4%	23.3%	-23.9%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	14.4	44.8	12.0	2.9%	2.9%	-19.3%	-60.8%	3.6%	6.1%	3.3%	-17.4%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.07	0.17	0.07	0.6%	-2.8%	-18.5%	-45.6%	1.3%	0.5%	4.1%	-2.2%
Укрсоцбанк	USCB	0.15	0.24	0.14	0.9%	-4.4%	-17.9%	-11.5%	1.7%	-1.1%	4.8%	31.9%

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.
Днепропетросталь	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%	7.9%	-1	9	9	нег.	4.5%	4.4%
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	135	66.4%	48.3%	60.2%	21	59	40	11.0%	24.9%	17.8%
<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	775	15.8%	16.4%	15.8%	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	246	0.9%	2	226	нег.	нег.	нег.	3.7	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	41	36	33	\$/tonne
Алчевский меткомбинат	ALMK	145	3.9%	6	1,039	нег.	4.0	15.4	нег.	7.1	10.0	0.8	0.4	0.5	358	309	278	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	49	8.8%	4	44	нег.	1.6	15.7	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	18	17	16	\$/tonne
Азовсталь	AZST	338	4.1%	14	317	нег.	нег.	нег.	12.0	нег.	5.7	0.1	0.1	0.1	57	53	51	\$/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	66	7.5%	5	64	нег.	нег.	нег.	0.9	10.4	нег.	0.1	0.0	0.1	18	14	12	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	23	9.0%	2	52	2.6	1.5	1.8	2.4	1.8	1.4	0.1	0.1	0.1	2.4	1.8	1.4	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	737	0.5%	4	731	4.6	2.3	3.0	2.4	1.5	1.9	1.3	0.9	1.1				
Северный ГОК	SGOK	1,790	0.5%	10	1,910	5.4	2.3	3.1	2.6	1.6	2.0	1.5	1.0	1.2				
Ferrexpo	FXPO	1,877	24.0%	451	2,128	4.4	3.3	8.0	3.6	2.7	5.3	1.6	1.2	1.5				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолоц Донбаса	SHKD	50	5.4%	3	152	нег.	3.3	1.4	3.4	2.1	1.4	1.0	0.8	0.6	37	36	34	\$/tonne
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	63	2.0%	1	92	нег.	4.2	2.5	1.3	0.7	0.6	0.2	0.2	0.2	1.3	0.7	0.6	\$/tonne
<b>Горное машиностроение</b>																		
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	22	22.8%	5	21	3.1	2.6	2.4	1.7	1.5	1.4	0.4	0.4	0.3				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харцызский трубный завод	HRTR	207	2.0%	4	250	9.6	2.1	2.6	5.2	1.7	2.2	0.7	0.3	0.4	849	574	713	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	8	7.4%	1	23	нег.	нег.	3.1	2.3	4.3	1.1	0.2	0.1	0.1	127	110	98	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	40	24.0%	10	113	нег.	4.5	4.7	нег.	8.1	7.3	1.0	0.6	0.6				
Крюковский завод	KVBZ	248	5.0%	12	251	6.6	2.9	2.7	3.4	2.1	1.9	0.5	0.3	0.3				
Стахановский завод	SVGZ	68	8.0%	5	107	2.1	3.4	7.8	2.9	3.2	5.1	0.3	0.2	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	13	8.0%	1	298	1.1	>30	1.2	27.4	>30	8.1	1.1	2.0	0.9				
Турбоатом	TATM	#VALUE!	12.8%	#VAL-	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	494	24.0%	119	504	3.1	2.9	2.0	2.3	1.8	1.6	0.8	0.7	0.6				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	29	11.0%	3	400	нег.	нег.	2.2	11.2	>30	6.3	1.9	0.8	0.6				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	536	7.2%	39	896	нег.	нег.	17.3	5.4	4.3	4.1	1.1	1.1	1.0				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	928	3.0%	28	924	2.8	3.4	3.0	1.7	2.1	1.8	0.4	0.3	0.3	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	214	50.4%	108	323	10.1	3.6	5.4	2.5	2.8	2.4	1.7	1.4	1.4	85	59	44	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	232	21.7%	50	315	>30	>30	3.7	11.1	6.5	2.8	0.4	0.4	0.3	21	22	20	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	46	14.2%	7	81	нег.	нег.	4.2	нег.	3.9	2.5	0.2	0.2	0.1	10	9	9	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	125	4.8%	6	227	нег.	12.5	5.0	21.1	4.4	4.1	0.4	0.2	0.2	20	18	17	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1,660	16.3%	271	2,602	7.7	6.4	5.6	8.0	6.5	5.8	2.8	2.1	1.9	8132	8132	8132	\$/tonne
Кернел	KER	1,588	58.4%	927	2,305	10.5	7.0	7.4	12.1	7.4	6.2	2.3	1.2	1.0				
Астарт	AST	517	31.0%	160	664	5.7	4.5	4.7	5.6	4.6	4.4	2.7	1.7	1.1	3365	2048	1701	\$/tonne
Авангард	AVGR	620	22.5%	139	695	3.4	3.2	2.5	3.6	2.8	2.3	1.6	1.3	1.0	157	119	112	\$/mneg.
Агротон	AGT	80	44.6%	36	113	5.1	нег.	4.3	3.2	6.1	2.7	1.2	0.9	0.9	0.8		н/д	\$/ha
Синтал*	SNPS	7	36.3%	3	6	3.7	0.7	0.4	1.0	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/ha
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	\$/ha
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	49	9.7%	5	99	нег.	нег.	7.9	нег.	нег.	3.1	0.4	0.2	0.2	99	40	36	\$/tonne
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	268	4.0%	11		>30	>30	>30	0.3	0.3	0.3	0.04	0.04	0.04				
Укрсоцбанк	USCB	344	1.6%	6		>30	>30	>30	0.4	0.4	0.4	0.08	0.08	0.09				

Источник: EAVEX Capital

\* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

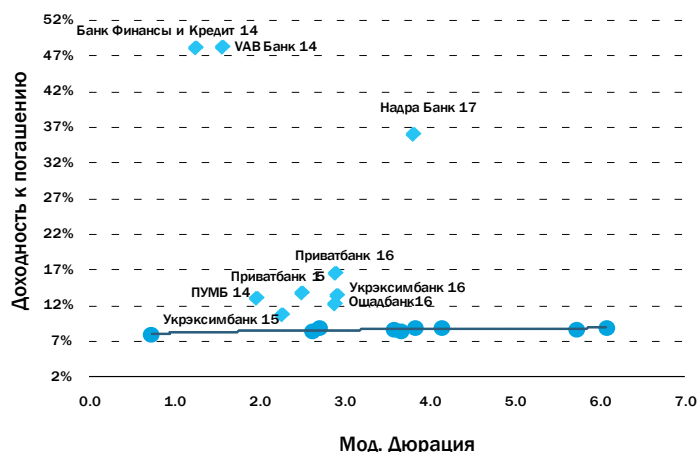
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	100.8	101.3	6.34%	5.53%	4.12%	0.6	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	101.0	101.6	7.25%	6.86%	н/д	1.4	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.6	102.3	8.52%	8.11%	8.70%	1.7	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	91.5	92.5	8.26%	7.85%	10.84%	2.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	98.5	99.0	7.43%	7.24%	9.42%	2.6	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	95.9	96.8	7.75%	7.49%	9.45%	3.4	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	95.9	96.8	7.40%	7.15%	10.39%	3.5	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	95.5	96.3	7.82%	7.64%	10.20%	4.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	107.1	107.9	7.43%	7.25%	н/д	3.7	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	93.5	95.5	10.06%	9.53%	11.84%	3.9	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	87.5	91.1	10.47%	9.53%	11.56%	4.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	99.8	100.5	7.78%	7.65%	15.25%	5.8	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	99.6	100.4	8.00%	7.87%	12.99%	5.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	75.4	79.0	31.69%	28.36%	-5.58%	1.5	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/B-/B-
МХП, 2015	101.6	102.3	9.50%	9.33%	13.13%	2.1	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	85.3	87.8	16.35%	15.17%	14.49%	2.4	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	96.0	97.2	12.37%	11.94%	9.60%	2.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B-/B-
ДТЭК, 2015	100.9	101.9	9.07%	8.61%	10.17%	2.1	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	101.7	102.3	9.45%	9.20%	7.53%	2.1	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	95.1	96.2	9.94%	9.66%	15.31%	4.1	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	94.0	96.2	9.94%	9.06%	8.73%	3.0	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	68.0	78.0	21.18%	16.79%	н/д	3.6	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	54.63%	49.77%	н/д	1.1	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	98.1	100.2	12.02%	10.91%	14.44%	1.8	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	55.0	65.0	44.05%	32.11%	-0.28%	3.7	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	92.6	94.8	12.42%	11.47%	20.92%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	70.8	75.2	17.84%	15.70%	21.45%	2.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	96.3	98.2	<b>10.03%</b>	<b>9.18%</b>	<b>11.16%</b>	<b>2.1</b>	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	84.2	85.3	11.69%	11.24%	17.95%	2.8	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	53.0	60.0	56.27%	46.79%	н/д	1.5	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	94.94	96.09	10.03%	9.61%	17.68%	2.87	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1-/B-WD
Ощадбанк, 2016							8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	91.7	93.0	11.26%	10.74%	14.05%	2.6	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	91.2	92.7	12.34%	11.81%	14.28%	3.0	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	91.2	92.7	12.34%	11.81%	14.28%	3.0	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

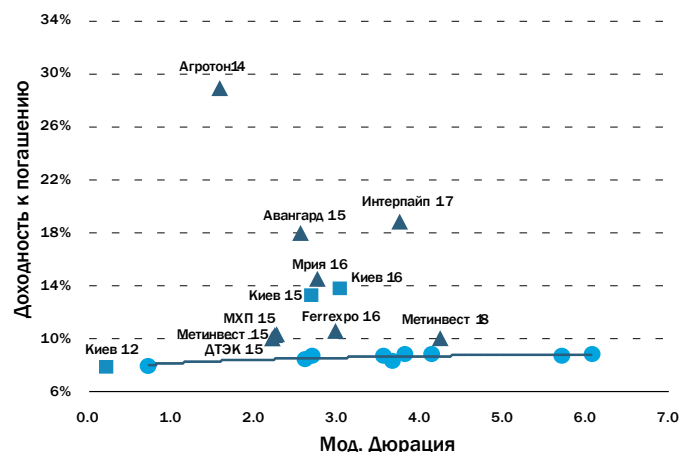
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

### ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



### ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ

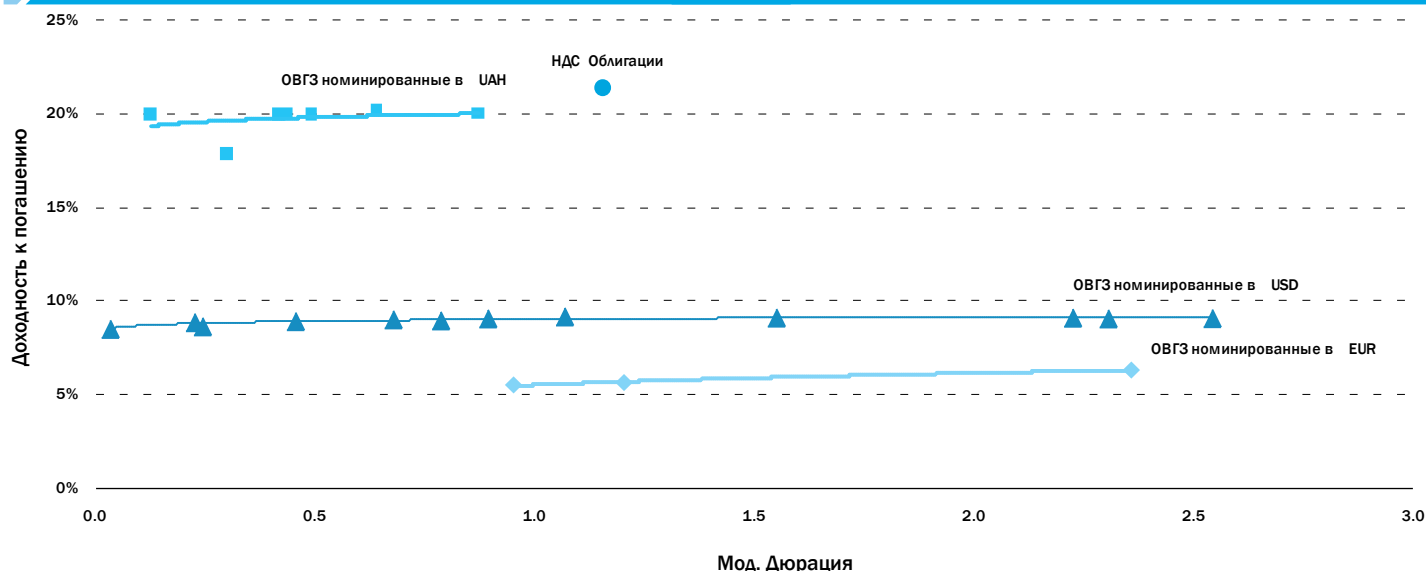


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

**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	20.52%	19.48%	0.06	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1418
UA4000107510	98.3	99.0	20.40%	15.79%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1144
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	96.3	21.53%	17.37%	0.43	9.24%	2 раза в год	17.04.2013	2140
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%	0.80	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	101.6	102.1	9.00%	8.80%	1.42	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	102.5	103.1	9.00%	8.80%	2.14	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	102.5	103.1	9.25%	8.80%	2.25	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	90.8	91.4	9.00%	8.80%	2.48	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	99.9	100.0	5.14%	5.01%	0.90	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	99.6	99.9	5.19%	5.08%	1.13	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	98.0	98.1	5.78%	5.73%	2.30	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	80.2	81.7	22.00%	19.00%	1.08	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622	80.1	81.6	22.00%	19.00%	1.10	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059	80.1	81.6	22.00%	19.00%	1.10	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3384

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

**КАРТА ДОХОДНОСТИ УКРАИНСКИХ ОВГЗ**


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital



**Eavex Capital**

01032, Украина, Киев,  
бул. Шевченко, 33, офис 18

Телефон: +38 044 590 5454

Факс: +38 044 590 5464

E-mail: office@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрий Яковенко

**Председатель Правления**

yuriy.yakovenko@eavex.com.ua

**ТРЕЙДИНГ**

Павел Коровицкий

**Управляющий директор**

**Департамент торговых операций**

p.korovitsky@eavex.com.ua

Артем Матешко

**Треjder**

a.mateshko@eavex.com.ua

Александр Климчук

**Брокер**

a.klymchuk@eavex.com.ua

Евгений Климчук

**Брокер**

e.klymchuk@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

**Брокер**

d.kaganovskyi@eavex.com.ua

**ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ**

Назар Малиняк

**Менеджер**

n.malinyak@eavex.com.ua

Александр Олиферчук

**Менеджер**

o.oliferchuk@eavex.com.ua

**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