

Новости рынка

Акции

Вчера на Украинской бирже возобновились продажи, что привело к падению индекса УБ на 2,1%. Акции Укрнефти были единственными из «голубых фишек», которые избежали снижения. Самую плохую динамику из акций индексной корзины показали бумаги Авдеевского коксохима, которые подешевели на 4%.

На международных рынках в среду торги проходили в боковом тренде, при этом европейским площадкам удалось завершить день небольшим подъёмом, а в США индикатор широкого рынка S&P500 потерял 0,3%.

Сегодня открытие европейских площадок было вновь на положительной территории, но насколько движение вверх будет устойчивым пока сказать сложно, так как, к примеру, рост немецкого индекса DAX продолжается с июня и многие игроки рынка ожидают начало коррекции индикатора в пределах 5%.

Из событий на отечественном рынке выделим публикацию отчетности компании «Центрэнерго». По данным информационной системы Bloomberg, выход отчета запланирован на сегодня, но не исключено, что он может быть опубликован позже. По нашим прогнозам финансовые результаты предприятия за третий квартал должны быть хорошими, поэтому в целом за период с января по сентябрь этого года чистая прибыль «Центрэнерго» может составить около 400 млн грн.

Сегодня следует обратить внимание на:

15:30 США - Требования по пособиям. (Jobless claims, Initial claims)

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1885.0	-2.3%	6.2	285
Центрэнерго	CEEN	5.09	-1.2%	2.7	269
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.04	-2.0%	1.3	423

Лидеры роста

Днепроэнерго	DNEN	219.70	6.7%	0.02	7
Стахановский вагон. з-д	SVGZ	2.45	2.3%	0.09	14
Западнеэнерго	ZAEN	79.10	0.8%	0.03	8

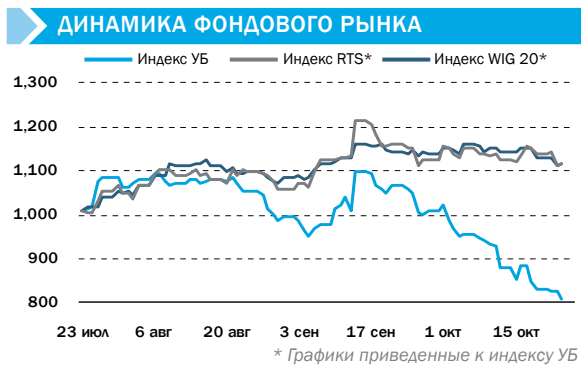
Лидеры падения

Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.57	-15.2%	0.02	9
Банк Форум	FORM	0.51	-7.8%	0.00	14
Комсомолець Донбаса	SHKD	1.21	-6.7%	0.01	11

Основные события

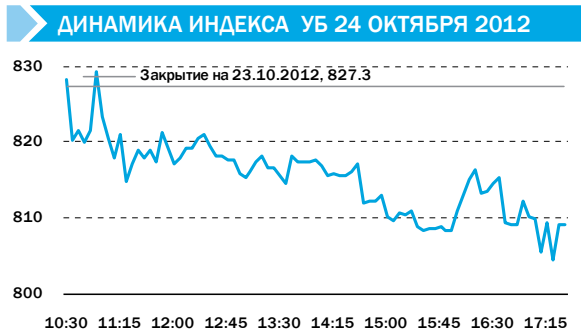
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> Азовсталь закончила 9мес2012 с убытком \$241 млн



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	810.3	-2.1%	-24.1%	-44.5%
PTC	1462.4	0.4%	-4.0%	5.8%
WIG20	2321.5	0.5%	-2.5%	8.3%
MSCI EM	994.6	-0.2%	-1.2%	8.5%
S&P 500	1408.8	-0.3%	-3.5%	12.0%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	280.3	-0.2%	-4.8%	-34.3%
CDS 5Y UKR	638.8	-0.7%	-0.4%	-24.7%
Украина-13	6.16%	-0.2 p.p.	-0.1 p.p.	-3.8 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.25%	0.1 p.p.	-0.1 p.p.	-4.0 p.p.
Украина-20	7.07%	0.0 p.p.	-0.4 p.p.	-3.0 p.p.
Приватбанк-16	15.37%	-0.3 p.p.	-0.3 p.p.	-5.3 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.16	0.0%	0.4%	1.5%
EUR	10.59	-0.1%	0.3%	2.1%
RUB	0.26	-0.2%	-1.1%	4.4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	325.0	0.0%	0.0%	0.9%
Сталь, USD/тонна	510.0	0.0%	-7.7%	-11.7%
Нефть, USD/баррель	85.7	-1.1%	-8.0%	-13.0%
Золото, USD/oz	1702.0	-0.3%	-4.0%	8.8%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

Азовсталь закончила 9мес2012 с убытком \$241 млн

Иван Дзвинка
i.dzvinika@eavex.com.ua

АЗОВСТАЛЬ (AZST UK)

Цена: 0,63 грн Капитализация: \$333 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011	0.08	neg	neg	0%
2012E	0.09	neg	neg	0%

НОВОСТЬ

Азовсталь обнародовала свои финансовые показатели за 9мес12 в среду (24 октября). Чистый убыток компании увеличился в 11 раз г/г до \$241 млн за 9мес2012. EBITDA опустилась до отрицательных \$125 млн по сравнению с позитивными \$10 млн за 9мес2011. Чистая выручка сократилась на 26% г/г до \$2.2 млрд на фоне 20% г/г падения производства в данный период.

В 3кв2012, Азовсталь зафиксировала чистый убыток в размере \$85 млн, что предполагает чистую маржу -12.8%, или 6пп ниже кв/кв. Убыток на EBITDA уровне увеличился в 4 раза до \$45 млн. Выручка снизилась на 14% кв/кв до \$666 млн в 3кв2012.

АЗОВСТАЛЬ: ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

USD mn	3кв12	2кв12	3кв11	кв/кв	г/г	9мес12	9мес11	г/г
Чистая выручка	666	774	941	-14%	-29%	2,195	2,967	-26%
EBITDA	(45)	(11)	(39)	nm	nm	(125)	10	nm
EBITDA маржа	-6.7%	-1.5%	-4.1%	-5.2пп	-2.6пп	-5.7%	0.3%	-6.0пп
Чистая прибыль/(убыток)	(85)	(54)	(3)	nm	nm	(241)	(23)	nm
Чистая маржа	-12.8%	-6.9%	-0.4%	-5.9пп	-12.5пп	-11.0%	-0.8%	-10.2пп

Источник: данные компании, Eavex Research

КОММЕНТАРИЙ

Кроме неблагоприятной конъюнктуры рынка стали, что привело к 20% падению выпуска продукции за 9мес2012, мы видим важной причиной печальных результатов применение схем трансфертного ценообразования компанией. Хотя цены реализации оказались выше рыночных за 9мес2012, существенно завышенная себестоимость привела к ухудшению итак слабой рентабельности предприятия. Так, согласно отчетности, средняя цена реализации метпродукции Азовстали была на уровне \$685/т, что на 20% выше по сравнению с рыночными уровнями (исходя из сортамента метзавода). При этом, производственные затраты составили \$705/т за 9мес2012, что на 33% выше по сравнению со справедливым уровнем, не превышающим \$530/т. Мы пересматриваем нашу модель по компании, чтобы учесть негативное видение ближайших перспектив для акций компании.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.64	1.24	95%	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	0.70	1.55	121%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
Железная Руда						
Феггехро		25.38	32.40	28%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.27	14.42	130%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	5.65	10.60	88%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.62	6.15	135%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.68	3.43	404%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.57	2.94	420%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.45	6.53	166%	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	17.31	50.43	191%	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	1.50	5.22	248%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
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	1885	5,187.0	175%	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.
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	0.26	1.52	482%	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	398%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	15.62	72.63	365%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	5.09	14.80	191%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	15.5	24.0	55%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	20.07	30.0	49%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.69	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
Химия						
Стирол	STIR	14.88	75.08	405%	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	810.31	1,692.26	747.84	-2.1%	-8.2%	-24.1%	-44.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.04	0.12	0.04	-2.0%	-15.4%	-28.9%	-57.2%	0.0%	-7.2%	-4.8%	-12.8%
Азовсталь	AZST	0.64	1.70	0.54	-2.3%	-10.7%	-29.5%	-53.8%	-0.2%	-2.5%	-5.3%	-9.4%
Днепропеталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	37.3	93.0	27.7	-0.6%	-6.2%	-0.7%	-46.0%	1.4%	2.0%	23.5%	-1.6%
АрселорМиттал	KSTL	нд	6.75	1.70	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.15	0.39	0.13	-6.3%	0.0%	-21.1%	-46.4%	-4.2%	8.2%	3.1%	-2.0%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.62	8.20	1.90	-4.0%	-14.7%	-35.5%	-57.7%	-1.9%	-6.5%	-11.4%	-13.2%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.68	2.10	0.60	-2.9%	-2.9%	-27.7%	-51.1%	-0.8%	5.3%	-3.5%	-6.6%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	5.65	8.35	5.00	11.9%	8.4%	-5.8%	-12.3%	13.9%	16.6%	18.3%	32.2%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	3.10	5.80	2.35	1.2%	-7.1%	-11.5%	-25.6%	3.3%	1.1%	12.6%	18.8%
Северный ГОК	SGOK	6.27	12.75	6.00	0.5%	2.0%	0.6%	-31.6%	2.5%	10.1%	24.8%	12.8%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.57	1.85	0.55	-14.9%	-18.6%	-37.4%	-47.7%	-12.9%	-10.4%	-13.2%	-3.3%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.21	2.00	0.80	-6.9%	-3.2%	-13.6%	27.4%	-4.9%	5.0%	10.6%	71.8%
Energy Coal	CLE	4.59	9.06	4.29	-1.9%	-12.0%	-11.2%	-26.5%	0.1%	-3.8%	13.0%	17.9%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.53	0.65	0.00	0.0%	0.0%	6.0%	26.2%	2.1%	8.2%	30.1%	70.6%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.70	1.34	0.60	0.0%	2.9%	-5.4%	-24.7%	2.1%	11.1%	18.7%	19.7%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.32	1.00	0.21	-5.9%	-8.6%	-25.6%	-49.2%	-3.8%	-0.4%	-1.5%	-4.8%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.3	26.0	14.2	0.1%	-1.1%	-10.8%	-24.7%	2.1%	7.1%	13.4%	19.7%
Лугансктепловоз	LTPL	1.50	2.70	1.28	-5.7%	0.0%	-11.8%	-34.8%	-3.6%	8.2%	12.4%	9.7%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.45	4.80	2.10	2.1%	4.3%	-6.8%	-19.4%	4.1%	12.4%	17.3%	25.0%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.24	0.04	0.0%	24.2%	-16.3%	-76.3%	2.1%	32.4%	7.8%	-31.9%
Мотор Сич	MSICH	1,885	2,880	1,750	-2.3%	-2.6%	-18.3%	-15.5%	-0.2%	5.6%	5.8%	29.0%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	1.60	5.99	0.76	0.0%	-23.8%	-15.8%	-52.9%	2.1%	-15.6%	8.3%	-8.5%
Турбоатом	TATM	нег.	7.50	0.83	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Веста	WES	0.35	2.37	0.13	1.8%	8.1%	22.0%	-60.2%	3.9%	16.2%	46.2%	-15.7%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.22	0.53	0.19	-2.2%	-2.0%	-22.4%	-49.2%	-0.2%	6.2%	1.7%	-4.8%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.20	2.98	1.17	-2.7%	-5.2%	-3.0%	-43.0%	-0.7%	3.0%	21.1%	1.4%
Укрнафта	UNAF	137	538	80	0.1%	-2.4%	-14.0%	-62.1%	2.1%	5.8%	10.1%	-17.7%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	5.09	9.38	4.05	-1.1%	-5.1%	-27.4%	-40.3%	0.9%	3.1%	-3.3%	4.1%
Донбассэнерго	DOEN	15.6	35.8	15.0	-0.2%	-8.2%	-26.7%	-45.4%	1.9%	0.0%	-2.5%	-0.9%
Западэнерго	ZAEN	79.1	283	54.0	0.8%	-4.7%	-17.6%	-68.4%	2.8%	3.5%	6.5%	-23.9%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	3.54	8.37	2.24	1.9%	-4.2%	-0.3%	-34.4%	4.0%	4.0%	23.8%	10.1%
Астарт (в USD)	AST	19.9	22.3	12.9	-1.8%	-6.7%	-2.6%	32.0%	0.3%	1.5%	21.6%	76.4%
Авангард (в USD)	AVGR	9.69	14.30	6.00	-0.2%	4.6%	-2.6%	45.9%	1.9%	12.8%	21.5%	90.3%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.94	5.48	2.10	-1.9%	-0.5%	8.2%	117.6%	0.2%	7.7%	32.3%	162.1%
Кернел (в USD)	KER	21.2	23.8	14.8	-1.3%	4.2%	7.7%	5.0%	0.8%	12.4%	31.8%	49.4%
Мрия (в USD)	MAYA	6.32	7.9	5.04	-0.2%	-1.3%	-2.8%	6.4%	1.9%	6.9%	21.4%	50.8%
МХП (в USD)	MHPC	15.5	15.9	9.16	1.4%	3.1%	7.1%	44.4%	3.5%	11.3%	31.2%	88.9%
Милкиленд	MLK	5.28	6.8	3.12	1.8%	-3.5%	-3.3%	29.8%	3.8%	4.7%	20.8%	74.3%
Овостар	OVO	29.9	41.5	17.5	-1.8%	-6.6%	-5.9%	53.6%	0.3%	1.6%	18.2%	98.1%
Синтал	SNPS	0.22	2.57	0.00	-0.2%	-20.1%	12.9%	-82.2%	1.9%	-11.9%	37.0%	-37.7%
МСВ Agricole	4GW1	0.65	3.58	0.22	-0.2%	-1.3%	-0.4%	-67.6%	1.9%	6.9%	23.8%	-23.2%
Химия												
Стирол	STIR	14.9	44.8	12.0	4.4%	-0.5%	-16.6%	-59.5%	6.5%	7.7%	7.5%	-15.0%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.07	0.17	0.07	-3.5%	-9.9%	-22.2%	-48.1%	-1.5%	-1.7%	1.9%	-3.6%
Укрсоцбанк	USCB	0.14	0.24	0.14	-3.8%	-9.4%	-23.0%	-17.1%	-1.8%	-1.2%	1.1%	27.4%

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
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.
Днепропеталь	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	1,091	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%
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%
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%
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%	7.9%	-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%
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	135	66.4%	48.3%	60.2%	21	59	40	11.0%	24.9%	17.8%
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	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		
Сталь																		
ММК им. Ильича	MMKI	231	0.9%	2	210	нег.	нег.	нег.	3.4	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	38	33	31	\$/tonne
Алчевский меткомбинат	ALMK	140	3.9%	5	1,034	нег.	3.8	14.9	нег.	7.1	10.0	0.8	0.4	0.5	357	307	277	\$/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	333	4.1%	14	312	нег.	нег.	нег.	11.8	нег.	5.6	0.1	0.1	0.1	56	53	50	\$/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	64	7.5%	5	61	нег.	нег.	нег.	0.9	10.0	нег.	0.1	0.0	0.1	17	13	11	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	23	9.0%	2	52	2.7	1.5	1.8	2.4	1.8	1.4	0.1	0.1	0.1	2.4	1.8	1.4	\$/tonne
Руда																		
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	1,799	0.5%	10	1,919	5.4	2.3	3.1	2.6	1.6	2.0	1.5	1.0	1.2				
Ferrexpo	FXPO	1,825	24.0%	438	2,075	4.3	3.2	7.8	3.5	2.6	5.1	1.6	1.2	1.5				
Шахты																		
Комсомолец 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	60	2.0%	1	89	нег.	4.0	2.3	1.2	0.7	0.6	0.2	0.2	0.2	1.2	0.7	0.6	\$/tonne
Горное машиностроение																		
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				
Трубопрокат																		
Харьцызский трубный завод	HRTR	226	2.0%	5	269	10.5	2.3	2.9	5.7	1.9	2.4	0.8	0.3	0.4	915	619	769	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	8	7.4%	1	23	нег.	нег.	2.9	2.3	4.2	1.1	0.2	0.1	0.1	124	108	96	\$/tonne
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	41	24.0%	10	114	нег.	4.6	4.8	нег.	8.1	7.4	1.0	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	247	5.0%	12	249	6.6	2.9	2.7	3.4	2.1	1.9	0.5	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	69	8.0%	6	108	2.1	3.5	7.9	2.9	3.3	5.2	0.3	0.2	0.3				
Специализированное машиностроение																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	14	8.0%	1	299	1.2	>30	1.3	27.5	>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	488	24.0%	117	498	3.1	2.9	2.0	2.3	1.7	1.6	0.8	0.7	0.6				
Автомобилестроение																		
Богдан Моторз	LUAZ	29	11.0%	3	400	нег.	нег.	2.2	11.2	>30	6.3	1.9	0.8	0.6				
Телекоммуникации																		
Укртелеком	UTLM	524	7.2%	38	884	нег.	нег.	16.9	5.4	4.3	4.1	1.0	1.0	1.0				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	926	3.0%	28	922	2.8	3.4	2.9	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	206	50.4%	104	315	9.7	3.5	5.2	2.5	2.8	2.3	1.6	1.3	1.4	83	57	43	\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	234	21.7%	51	317	>30	>30	3.8	11.2	6.5	2.8	0.4	0.4	0.3	22	22	20	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	46	14.2%	7	80	нег.	нег.	4.2	нег.	3.9	2.5	0.2	0.2	0.1	10	9	9	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	126	4.8%	6	228	нег.	12.6	5.1	21.2	4.5	4.1	0.4	0.2	0.2	20	19	17	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1,650	16.3%	269	2,592	7.7	6.4	5.5	8.0	6.5	5.7	2.7	2.1	1.9	8101	8101	8101	\$/tonne
Кернел	KER	1,560	58.4%	911	2,277	10.3	6.9	7.3	12.0	7.4	6.2	2.2	1.2	1.0				
Астарта	AST	498	31.0%	155	645	5.5	4.4	4.5	5.4	4.5	4.3	2.6	1.6	1.1	3271	1991	1654	\$/tonne
Авангард	AVGR	619	22.5%	139	694	3.3	3.2	2.5	3.6	2.8	2.3	1.6	1.3	1.0	157	119	112	\$/mneg.
Агротон	AGT	77	44.6%	34	110	4.9	нег.	4.1	3.1	5.9	2.6	1.1	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
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	\$/ha
Химия																		
Стирол	STIR	50	9.7%	5	101	нег.	нег.	8.1	нег.	нег.	3.1	0.4	0.2	0.2	101	41	37	\$/tonne
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	256	4.0%	10		>30	>30	>30	0.3	0.3	0.3	0.04	0.04	0.03				
Укрсоцбанк	USCB	322	1.6%	5		>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

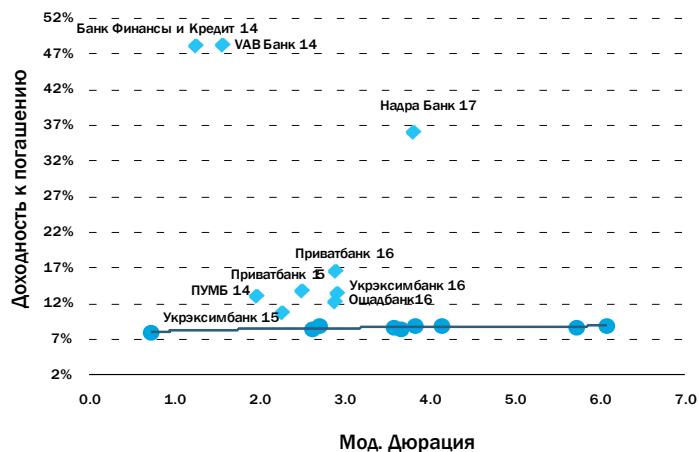
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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 ¹
Государственные еврооблигации											
Украина, 2013	100.8	101.3	6.33%	5.51%	4.12%	0.6	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	100.9	101.5	7.36%	6.94%	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	8.27%	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%	7.50%	9.45%	3.4	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	95.9	96.8	7.41%	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%	4.0	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	10.07%	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
Корпоративные еврооблигации											
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	9.49%	9.33%	13.13%	2.1	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B-
Авангард, 2015	85.3	87.8	16.36%	15.18%	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	9.95%	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	21.19%	16.80%	н/д	3.6	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2014	63.0	66.0	54.82%	49.94%	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	44.15%	32.17%	-0.28%	3.7	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	92.6	94.8	12.43%	11.47%	20.92%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	70.8	75.2	17.85%	15.71%	21.45%	2.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	96.3	98.2	10.04%	9.18%	11.16%	2.1	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	84.2	85.3	11.70%	11.25%	17.95%	2.8	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	53.0	60.0	56.42%	46.91%	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
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2012	91.7	93.0	11.26%	10.75%	14.05%	2.5	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

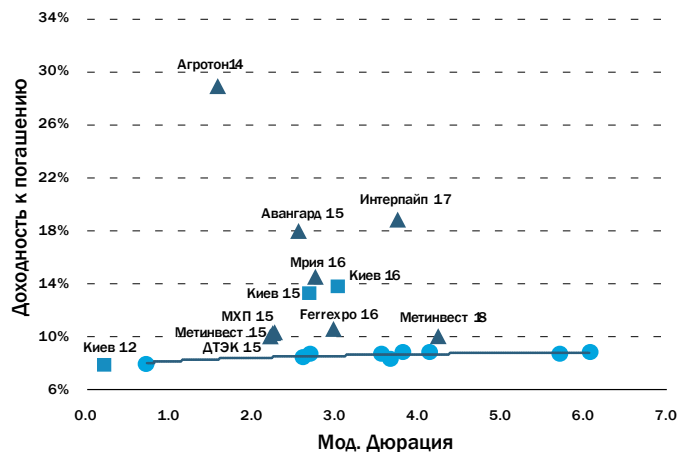
¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



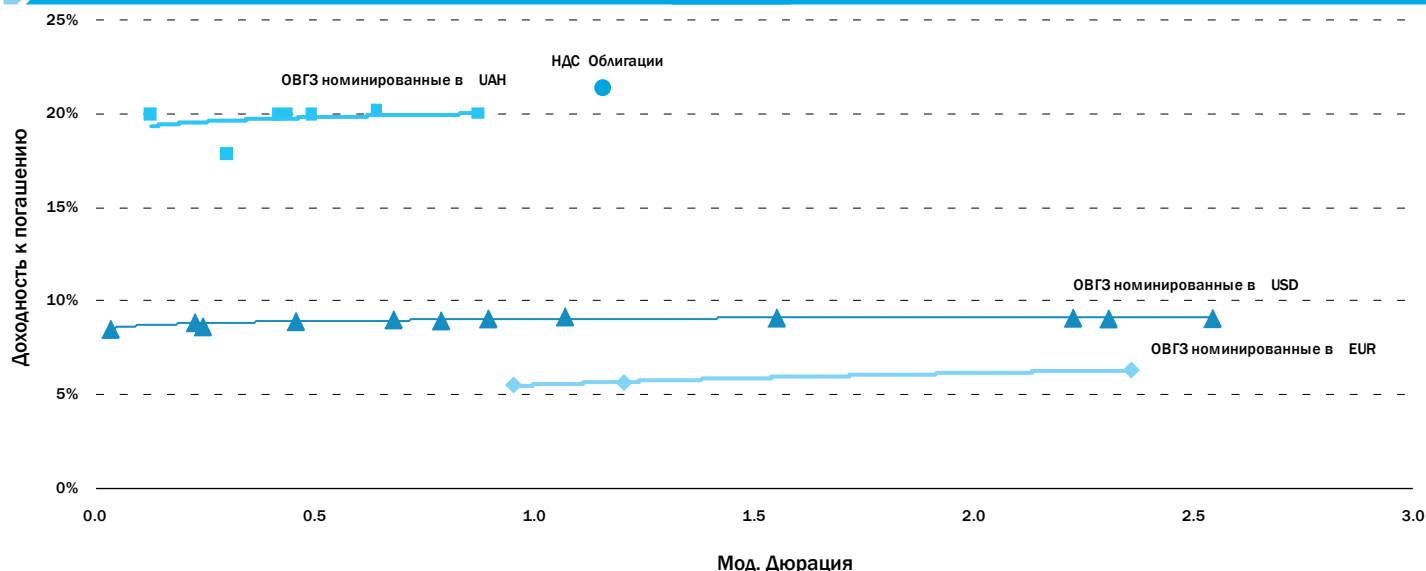
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

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	100.0	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
ОВГЗ номинированные в USD									
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
ОВГЗ номинированные в EUR									
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
НДС облигации									
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