

Новости рынка

Акции

В четверг на украинском фондовом рынке наблюдалась довольно заметная коррекция после резкого роста котировок акций в прошлую пятницу и в начале этой недели. Индекс УБ завершил вчерашнюю торговую сессию снижением на 2,8%, но в течение дня падение цен по отдельным бумагам достигало более 5%.

На рынке США вчера был зафиксирован рекордный за последние два месяца рост фондовых индикаторов. Индекс S&P500 прибавил 1.1% а индекс Dow Jones поднялся на 1,0%.

Открытие европейских площадок сегодня было довольно неуверенное, фондовые индикаторы движутся разнонаправленно, при этом немецкий DAX в первые часы показывал небольшой «плюс», а лондонской FTSE и французский CAC40 были в «минусе».

В течение сегодняшних торгов на Украинской бирже вполне возможно увидеть попытку трейдеров сыграть на повышение. Факторами роста могут выступить умеренно позитивный внешний фон, а также традиционное для пятницы закрытие части коротких позиций.

Сегодня следует обратить внимание на:

10:58 Еврозона - Индекс производственного сектора (PMI, Purchasing Manufacturing Index).

14:30 США - Занятость в обрабатывающей промышленности (Manufacturing Payroll).

16:00 США - Заказы предприятий (Производственные заказы, Factory orders, Industrial (Manufacturing) Orders).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1980.0	-3.0%	6.5	426
Центрэнерго	CEEN	5.66	-2.4%	4.6	500
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	-2.3%	3.4	574

Лидеры роста

Крюковский вагонзавод	KVBZ	17.50	1.2%	0.35	30
Укрнафта	UNAF	150.70	-0.2%	0.20	102
Донбассэнерго	DOEN	17.68	-1.0%	0.79	145

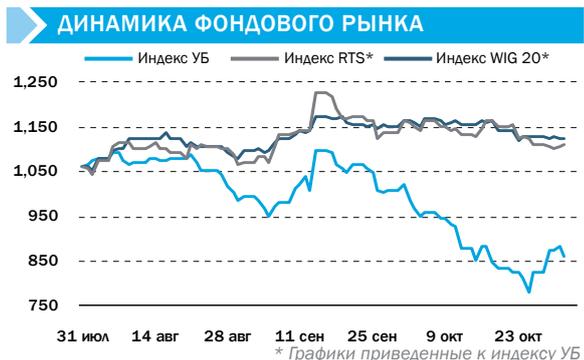
Лидеры падения

Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.07	-5.6%	1.56	326
Укрсоцбанк	USCB	0.15	-5.4%	0.42	163
Банк Форум	FORM	0.42	-4.5%	0.00	7

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> EBITDA Метинвеста сократилась на 47% г/г в 1-м полугодии 2012



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	861.0	-2.8%	-15.7%	-41.0%
PTC	1443.5	0.7%	-4.6%	4.5%
WIG20	2317.6	0.0%	-3.4%	8.1%
MSCI EM	999.6	0.4%	-0.5%	9.1%
S&P 500	1427.6	1.1%	-1.2%	13.5%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	292.5	-1.1%	-3.7%	-31.4%
CDS 5Y UKR	612.7	-0.9%	-13.0%	-27.8%
Украина-13	5.27%	-0.7 р.р.	-1.0 р.р.	-4.7 р.р.
Нефтегаз Укр-14	8.20%	-0.1 р.р.	-0.3 р.р.	-4.0 р.р.
Украина-20	7.16%	0.2 р.р.	-0.8 р.р.	-2.9 р.р.
Приватбанк-16	14.50%	0.0 р.р.	-2.2 р.р.	-6.2 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.18	0.3%	0.4%	1.8%
EUR	10.57	-0.1%	0.6%	1.9%
RUB	0.26	0.2%	0.0%	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	510.0	0.0%	-5.1%	-11.7%
Нефть, USD/баррель	87.1	1.0%	-6.2%	-11.7%
Золото, USD/oz	1714.3	-0.4%	-3.4%	9.6%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

ЕБИТДА Метинвеста сократилась на 47% г/г в 1-м полугодии 2012

 Иван Дзвинка
 i.dzvinka@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Метинвест обнародовал свои финансовые результаты за первое полугодие 2012 года в четверг (1 ноября). Чистая выручка компании сократилась на 4% г/г до \$6,74 млрд в данный период. ЕБИТДА упала на 47% г/г до \$1,09 млрд, что соответствует ЕБИТДА марже на уровне 16.1% (-12.5пп г/г). Чистая прибыль уменьшилась на 71% г/г до \$334 млн.

Суммарный долг группы вырос до \$4,2 млрд на конец июня 2012 года против \$4,0 млрд в конце 2011. Это предполагает соотношение общего долга к ЕБИТДА на уровне 1,6х (1,1х на конец 2011). Капитальные затраты составили \$388 млн в 1пол2012 (-21% г/г) включая \$250 млн направленные в металлургический сегмент и \$133 млн - в горнодобывающий.

Менеджмент компании ожидает показатель ЕБИТДА в 2012 году на уровне \$1,7 - 1,8 млрд против 3,6 млрд в 2011 году. Капитальные инвестиции ожидаются на уровне \$600 - \$700 млн за весь 2012 год.

Метинвест также сообщил, что сумма завершённой в июле сделки по приобретению 50% в группе Запорожсталь составила \$300 млн. Итого, Метинвест потратил на приобретение данной группы \$750 млн. Основным активом группы Запорожсталь является 50.0032% пакет акций меткомбината Запорожсталь.

МЕТИНВЕСТ: ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

\$ млн	1пол12	1пол11	г/г	2пол11	1пол12/2пол11
Чистая выручка	6743	6991	-4%	7198	-6%
ЕБИТДА	1085	2000	-47%	1565	-31%
ЕБИТДА маржа	16%	29%	-13pp	22%	-6pp
Чистая прибыль	334	1141	-71%	713	-53%
Чистая маржа	5%	16%	-11pp	10%	-5pp

Источник: данные компании

КОММЕНТАРИЙ

Слабый спрос на сталь, особенно в ЕС, в 1пол2012 вместе с падением цен привели к 6% г/г сокращению выручки стального сегмента компании. При этом, ЕБИТДА составила отрицательные \$205 млн по сегменту в 1пол2012 по сравнению с +\$337 млн в 1пол2011. Рост производственных затрат на фоне снижения цен привели к падению ЕБИТДА добывающего сегмента группы на 27% г/г до \$1,35 млрд в 1пол2012. Высокие производственные издержки были следствием роста цен на электроэнергию и газ, которые, по нашим оценкам, занимают около половины в структуре себестоимости.

Несмотря на ухудшение результатов в 1пол2012, долговая нагрузка компании остается на вполне комфортном уровне. Соотношение общего долга к ЕБИТДА компании на уровне 1,6х на конец июня является существенно ниже ковенанта, которая для компании составляет 3.0х.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.67	0.56	-17%	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	0.67	1.55	132%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
Железная Руда						
Феггехро		28.94	32.48	12%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.60	14.46	119%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	5.50	10.63	93%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.77	6.15	122%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.68	3.44	405%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.66	2.95	346%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.25	6.55	191%	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	17.50	50.57	189%	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	1.59	5.24	229%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Богдан Моторс	LUAZ	0.130	0.52	303%	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	1980	5,187.0	162%	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	8.92	149%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
Нефть и Газ						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.150	0.25	64%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.27	1.52	464%	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	379%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	17.68	72.82	312%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	5.66	14.80	161%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	15.3	24.0	57%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	20.04	30.0	50%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	10.44	28.3	171%	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	14.90	75.28	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	860.99	1,692.26	747.84	-2.8%	10.1%	-15.7%	-41.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	0.12	0.04	-2.3%	10.2%	-21.6%	-54.4%	0.5%	0.1%	-5.9%	-13.4%
Азовсталь	AZST	0.67	1.68	0.54	-1.8%	11.2%	-23.3%	-51.2%	1.0%	1.1%	-7.5%	-10.2%
Днепроспецсталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	39.9	93.0	27.7	-2.8%	8.4%	9.3%	-42.4%	0.0%	-1.8%	25.0%	-1.4%
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	0.0%	-6.3%	-11.8%	-46.4%	2.8%	-16.4%	4.0%	-5.4%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.77	8.20	1.90	-2.0%	9.5%	-23.4%	-55.2%	0.8%	-0.7%	-7.7%	-14.2%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.68	2.10	0.60	0.0%	0.0%	-24.4%	-51.1%	2.8%	-10.1%	-8.7%	-10.1%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	5.50	8.35	4.72	0.0%	0.0%	-2.7%	-14.6%	2.8%	-10.1%	13.1%	26.4%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	3.54	5.80	2.35	5.2%	13.3%	10.9%	-15.0%	7.9%	3.2%	26.6%	26.0%
Северный ГОК	SGOK	6.60	12.75	6.00	0.0%	7.3%	6.3%	-28.0%	2.8%	-2.8%	22.0%	13.0%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.66	1.85	0.55	1.5%	6.5%	-26.7%	-39.4%	4.3%	-3.7%	-10.9%	1.5%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.35	2.00	0.80	3.8%	3.8%	-3.6%	42.1%	6.6%	-6.3%	12.2%	83.1%
Energy Coal	CLE	4.45	9.06	4.29	0.0%	-3.8%	-18.6%	-28.8%	2.8%	-13.9%	-2.8%	12.2%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.40	0.65	0.00	0.0%	-24.5%	нег.	-4.8%	2.8%	-34.7%	нег.	36.2%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.67	1.34	0.60	0.0%	-4.3%	-9.5%	-28.0%	2.8%	-14.4%	6.3%	13.0%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.46	1.00	0.21	0.0%	39.4%	15.0%	-27.0%	2.8%	29.3%	30.7%	14.0%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.5	26.0	14.2	1.2%	0.7%	-8.6%	-23.9%	3.9%	-9.4%	7.1%	17.1%
Лугансктепловоз	LTPL	1.59	2.60	1.28	-3.6%	8.2%	-3.6%	-30.9%	-0.9%	-2.0%	12.1%	10.1%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.25	4.80	2.10	0.0%	-3.8%	-16.7%	-26.0%	2.8%	-14.0%	-0.9%	15.0%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.24	0.04	0.6%	-0.6%	21.0%	-76.5%	3.3%	-10.7%	36.8%	-35.5%
Мотор Сич	MSICH	1,980	2,880	1,750	-3.0%	8.2%	-11.8%	-11.2%	-0.3%	-1.9%	3.9%	29.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.80	5.30	0.76	0.0%	75.0%	19.1%	-17.6%	2.8%	64.9%	34.9%	23.3%
Турбоатом	TATM	нд	7.50	0.83	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Веста	WES	0.34	2.09	0.13	0.0%	-5.1%	-4.6%	-61.4%	2.8%	-15.3%	11.1%	-20.4%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.21	0.53	0.19	0.0%	5.0%	-23.6%	-52.6%	2.8%	-5.1%	-7.9%	-11.6%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.25	2.98	1.17	-0.7%	1.6%	-2.3%	-40.6%	2.1%	-8.5%	13.4%	0.4%
Укрнафта	UNAF	151	538	80	-0.2%	14.2%	-3.4%	-58.4%	2.6%	4.0%	12.3%	-17.4%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	5.66	9.38	4.05	-2.4%	14.3%	-14.0%	-33.6%	0.4%	4.1%	1.7%	7.3%
Донбассэнерго	DOEN	17.7	35.8	15.0	-1.0%	14.9%	-13.8%	-38.2%	1.8%	4.7%	1.9%	2.8%
Западэнерго	ZAEN	85.4	282	54.0	3.6%	-0.1%	-12.5%	-65.8%	6.4%	-10.2%	3.2%	-24.9%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	3.45	8.08	2.24	0.0%	-0.9%	-3.6%	-36.2%	2.8%	-11.0%	12.2%	4.8%
Астарт (в USD)	AST	20.1	22.3	12.9	0.0%	-0.9%	-6.0%	32.9%	2.8%	-11.0%	9.8%	73.8%
Авангард (в USD)	AVGR	10.44	14.30	6.00	4.4%	7.6%	10.5%	57.2%	7.2%	-2.5%	26.2%	98.2%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	5.24	5.48	2.10	0.0%	3.8%	11.2%	130.8%	2.8%	-6.3%	27.0%	171.8%
Кернел (в USD)	KER	20.9	23.8	14.8	0.0%	-1.3%	2.5%	3.8%	2.8%	-11.4%	18.3%	44.8%
Мрия (в USD)	MAYA	6.31	7.5	5.04	-0.3%	-0.2%	0.3%	6.2%	2.5%	-10.4%	16.1%	47.2%
МХП (в USD)	MHPC	15.3	16.0	9.16	0.3%	-0.5%	3.9%	42.4%	3.1%	-10.6%	19.6%	83.4%
Милкиленд	MLK	5.21	6.3	3.12	0.0%	-1.8%	-2.3%	28.1%	2.8%	-11.9%	13.4%	69.0%
Овостар	OVO	30.1	41.5	17.5	0.0%	-0.3%	-5.1%	54.7%	2.8%	-10.5%	10.6%	95.6%
Синтал	SNPS	0.34	2.57	0.00	18.4%	53.5%	55.2%	-72.8%	21.2%	43.4%	70.9%	-31.8%
МСВ Agricole	4GW1	0.65	3.58	0.22	-0.3%	-0.2%	0.3%	-67.7%	2.5%	-10.4%	16.0%	-26.7%
Химия												
Стирол	STIR	14.9	44.8	12.0	-2.4%	-0.6%	-12.4%	-59.4%	0.4%	-10.7%	3.4%	-18.4%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.07	0.16	0.06	-5.6%	4.1%	-21.0%	-49.9%	-2.8%	-6.0%	-5.3%	-8.9%
Укрсоцбанк	USCB	0.15	0.22	0.13	-5.4%	6.5%	-16.4%	-13.2%	-2.6%	-3.6%	-0.7%	27.8%

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
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	2,862	27	-102	-160	0.9%	нег.	нег.	-22	-64	-284	нег.	нег.	нег.
Днепроспецсталь	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%
Гетгехро	FXPO	1,295	1,788	1,388	585	801	404	45.2%	44.8%	29.1%	425	575	235	32.8%	32.2%	16.9%
Шахты																
Комсомолец Донбаса	SHKD	151	192	251	45	71	107	29.7%	36.9%	42.6%	-3	15	36	нег.	8.0%	14.5%
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
Горное машиностроение																
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	52	61	66	13	15	16	24.7%	24.3%	23.7%	7	8	9	13.8%	14.0%	13.8%
Трубопрокат																
Харьковский трубный завод	HRTR	336	775	663	48	145	113	14.2%	18.7%	17.0%	22	98	39	6.4%	12.7%	5.8%
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	2,816	553	439	507	22.1%	14.4%	18.0%	331	272	312	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	24	нег.	нег.	4.1%
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	149	3.9%	6	1,043	нег.	4.1	15.9	нег.	7.2	10.1	0.8	0.4	0.5	360	310	279	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	52	8.8%	5	47	нег.	1.7	16.8	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	19	18	18	\$/tonne
Азовсталь	AZST	352	4.1%	14	331	нег.	нег.	нег.	12.5	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	59	56	53	\$/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 КЗХ	AVDK	67	7.5%	5	65	нег.	нег.	нег.	1.0	10.6	нег.	0.1	0.0	0.1	18	14	12	\$/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	802	0.5%	4	797	5.0	2.5	3.3	2.7	1.6	2.0	1.4	1.0	1.2				
Северный ГОК	SGOK	1,893	0.5%	10	2,013	5.7	2.4	3.3	2.7	1.7	2.1	1.6	1.1	1.3				
Ferrexpo	FXPO	2,086	24.0%	501	2,337	4.9	3.6	8.9	4.0	2.9	5.8	1.8	1.3	1.7				
Шахты																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	56	5.4%	3	158	нег.	3.7	1.5	3.5	2.2	1.5	1.0	0.8	0.6	39	37	35	\$/tonne
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	70	2.0%	1	99	нег.	4.6	2.7	1.4	0.8	0.6	0.3	0.2	0.2	1.4	0.8	0.6	\$/tonne
Горное машиностроение																		
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	17	22.8%	4	16	2.3	2.0	1.8	1.3	1.1	1.0	0.3	0.3	0.2				
Трубопрокат																		
Харьцызский трубный завод	HRTR	217	2.0%	4	259	10.0	2.2	5.6	5.4	1.8	2.3	0.8	0.3	0.4	882	596	741	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	11	7.4%	1	26	нег.	нег.	4.1	2.6	4.8	1.2	0.2	0.1	0.1	143	124	111	\$/tonne
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	43	24.0%	10	116	нег.	4.8	5.0	нег.	8.3	7.5	1.1	0.6	0.6				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	250	5.0%	12	252	6.6	2.9	2.7	3.4	2.1	1.9	0.5	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	63	8.0%	5	103	1.9	3.2	7.3	2.8	3.1	4.9	0.3	0.2	0.3				
Специализированное машиностроение																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	25	8.0%	2	309	2.1	>30	2.3	28.5	>30	8.4	1.2	2.1	0.9				
Турбоатом	TATM	н/д	12.8%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	512	24.0%	123	522	3.2	3.1	2.1	2.4	1.8	1.7	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	490	7.2%	35	850	нег.	нег.	15.8	5.1	4.1	3.9	1.0	1.0	0.9				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	1,017	3.0%	31	1,007	3.1	3.7	3.3	1.8	2.3	2.0	0.4	0.3	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
Концерн Галнафтогаз*	GLNG	н/д	8.5%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	215	50.4%	108	324	10.2	3.6	5.4	2.5	2.8	2.4	1.7	1.4	1.4	85	59	44	\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	260	21.7%	57	343	>30	>30	4.2	12.1	7.1	3.1	0.5	0.4	0.3	23	24	20	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	52	14.2%	7	109	нег.	нег.	2.1	нег.	5.3	3.4	0.3	0.2	0.2	13	13	12	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	136	4.8%	7	238	нег.	13.6	5.5	22.1	4.7	4.3	0.4	0.2	0.2	21	19	18	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1,627	16.3%	266	2,569	7.6	6.3	5.4	7.9	6.4	5.7	2.7	2.1	1.9	8028	8028	8028	\$/tonne
Кернел	KER	1,543	58.4%	901	2,260	10.2	6.8	7.2	11.9	7.3	6.1	2.2	1.2	1.0				
Астарт	AST	502	31.0%	156	648	5.5	4.4	4.6	5.5	4.5	4.3	2.7	1.6	1.1	3287	2001	1662	\$/tonne
Авангард	AVGR	667	22.5%	150	742	3.6	3.4	2.6	3.8	3.0	2.4	1.7	1.3	1.1	168	128	120	\$/mneg.
Агротон	AGT	75	44.6%	33	108	4.8	нег.	4.0	3.1	5.8	2.6	1.1	0.9	0.9	0.8		н/д	\$/ha
Синтал*	SNPS	11	36.3%	4	10	5.6	1.0	0.6	1.7	0.7	0.4	0.2	0.2	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
Химия																		
Стирол	STIR	50	9.7%	5	101	нег.	нег.	8.2	нег.	нег.	3.1	0.4	0.2	0.2	101	41	37	\$/tonne
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	247	4.0%	10		>30	>30	>30	0.3	0.3	0.3	0.04	0.04	0.03				
Укрсоцбанк	USCB	337	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

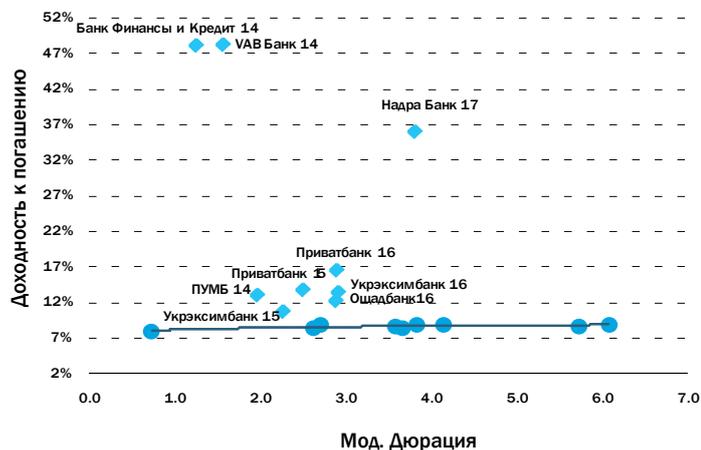
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	101.0	101.8	5.86%	4.60%	4.51%	0.6	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	101.3	102.0	7.02%	6.60%	н/д	1.4	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.9	102.6	8.35%	7.97%	8.96%	1.7	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	94.5	95.5	7.05%	6.65%	14.46%	2.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	99.9	100.6	6.90%	6.61%	11.08%	2.5	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	98.8	99.8	6.91%	6.63%	12.78%	3.4	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	98.6	99.4	6.62%	6.41%	13.47%	3.5	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	99.3	100.0	6.91%	6.73%	14.51%	4.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	108.3	109.0	7.14%	6.96%	н/д	3.7	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	97.0	99.0	9.15%	8.63%	15.98%	3.9	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	93.1	95.5	9.05%	8.47%	17.75%	4.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	103.1	103.9	7.21%	7.08%	19.14%	5.8	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	105.5	106.3	7.05%	6.93%	19.63%	5.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2014	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.4	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/B-/B-
МХП, 2015	102.5	103.8	9.07%	8.78%	14.46%	2.2	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B-
Авангард, 2015	92.3	92.3	13.19%	13.19%	22.19%	2.5	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	98.3	99.4	11.54%	11.13%	12.14%	2.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B-/B-
ДТЭК, 2015	101.4	102.0	8.85%	8.57%	10.46%	2.2	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	102.5	103.2	9.11%	8.76%	8.44%	2.1	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	96.3	97.3	9.64%	9.38%	16.71%	4.1	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	95.7	96.9	9.35%	8.81%	10.12%	2.9	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	68.0	78.0	21.22%	16.82%	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	55.62%	50.64%	н/д	1.1	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	98.8	100.7	11.65%	10.64%	15.15%	1.8	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	55.3	65.0	44.07%	32.42%	0.00%	3.7	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	94.1	96.1	11.81%	10.95%	22.68%	2.5	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	76.0	80.0	15.39%	13.53%	29.74%	2.7	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	98.2	99.6	9.18%	8.54%	13.02%	2.2	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	85.2	86.3	11.30%	10.85%	19.41%	2.8	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	53.0	60.0	57.06%	47.41%	н/д	1.4	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	95.75	96.76	9.75%	9.38%	18.60%	2.85	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	91.8	93.3	11.27%	10.64%	14.26%	2.5	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	92.2	93.7	12.03%	11.51%	15.50%	2.9	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

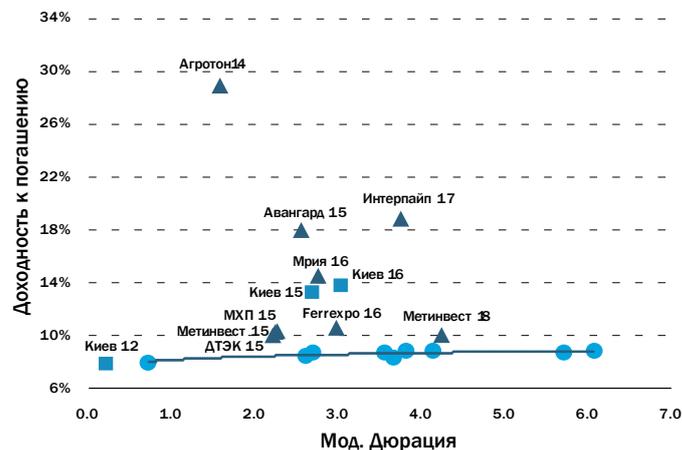
¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ

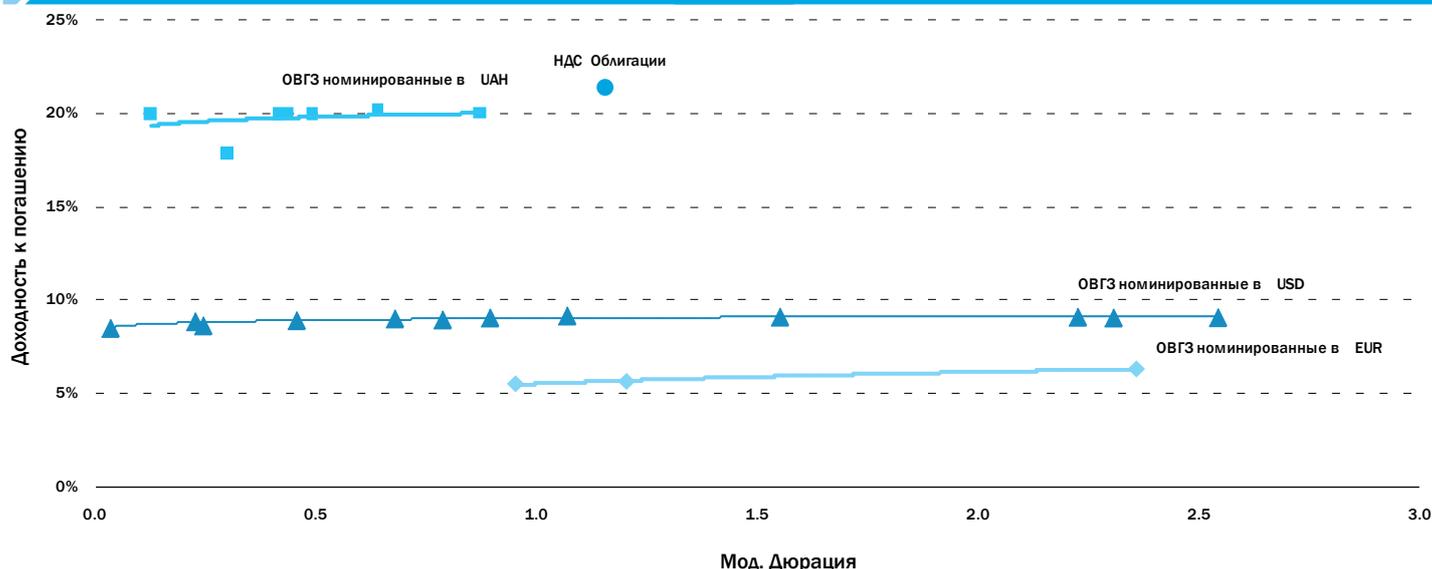


Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

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	20.50%	19.50%	#N/A N/A	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1,418
UA4000107510	98.3	99.1	28.38%	18.76%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1,144
UA4000064018	98.3	98.8	20.50%	19.50%	0.25	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	98.1	98.4	20.53%	19.53%	0.33	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	94.7	95.9	22.75%	19.50%	0.37	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	93.6	94.3	20.52%	19.52%	0.78	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000134431	100.5	100.8	7.84%	7.06%	0.31	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.8	101.3	8.03%	7.03%	0.57	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	101.0	101.4	8.00%	7.44%	0.67	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	101.1	101.5	7.98%	7.49%	0.77	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	101.1	101.5	8.38%	7.99%	0.95	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	101.4	101.8	8.43%	8.16%	1.32	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	102.0	102.5	8.74%	8.51%	2.14	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	102.0	102.5	8.77%	8.54%	2.16	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	90.5	91.0	8.81%	8.57%	2.37	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000137731	100.4	100.5	4.42%	4.27%	0.83	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	100.4	100.5	4.52%	4.41%	1.06	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	99.4	99.5	5.15%	5.09%	2.24	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
НДС облигации									
UA4000082531	81.1	82.5	22.13%	20.63%	1.02	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1,147
UA4000082622	81.0	82.4	22.13%	20.63%	1.01	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4,651
UA4000083059	80.9	82.4	22.13%	20.63%	1.01	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