

## Новости рынка

### Акции

Вчера на украинском рынке акций наблюдалась коррекция после почти 4% роста в понедельник. Среди причин того, что рынок не сумел пойти дальше вверх, можно назвать отсутствие «длинных» денег. В текущих условиях мы в основном видим лишь игру спекулянтов, чего явно недостаточно для полноценного функционирования биржевой торговли в стране. Индекс УБ вчера просел на 2,3% закрывшись на отметке 830 пунктов. Из бумаг индексной корзины, акции «Укрнафты» были единственными, которые выросли в цене и то лишь на 0,3%. Сильно дешевели бумаги металлургов, так капитализация Алчевского меткомбината и Енакиевского метзавода снизилась на 4,5%.

Торги на биржах США во вторник завершились на отрицательной территории. Индекс S&P500 скатился на 0,4% при том, что в внутри дня индикатор выходил в «плюс». Индекс Nasdaq потерял более существенные 0.7%.

Открытие европейских площадок сегодня было под диктовку продавцов. Фондовые индикаторы проседают в среднем на 0,2% и пока не понятно будет ли разворот, или распродажи усилятся. Некоторая определенность может проявиться после того как выйдут данные по промышленному производству в Еврозоне за сентябрь.

Сегодня стоит обратить внимание на:

12:00 Еврозона - Промышленное производство (Industrial output).

15:30 США - Розничные продажи (Retail Sales).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1878.00	-2.2%	5.3	285
Центрэнерго	CEEN	5.49	-1.9%	3.9	403
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.045	-4.5%	2.6	483

### Лидеры роста

Укрнафта	UNAF	139.10	0.3%	0.23	64
Укрсоцбанк	USCB	0.14	-0.1%	0.32	136
Донбассэнерго	DOEN	18.01	-1.0%	1.02	130

### Лидеры падения

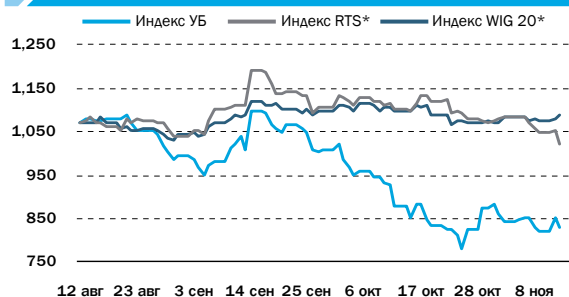
Енакиевский метзавод	ENMZ	36.92	-4.6%	1.70	307
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	-4.5%	2.58	483
Азовсталь	AZST	0.62	-3.7%	1.62	380

## Основные события

### НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- Украина в сентябре-2012 улучшила сальдо внешней торговли товарами к сентябрю-2011 на 3,4% – Госстат

### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

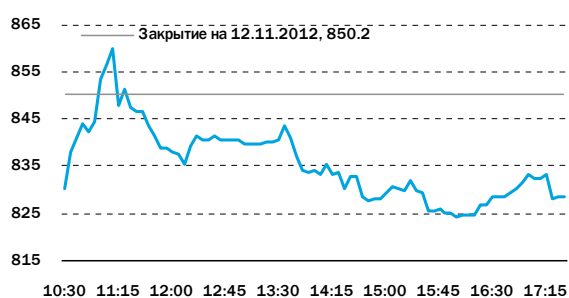


\* Графики приведенные к индексу УБ

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	830.5	-2.3%	-5.4%	-43.1%
PTC	1363.6	-2.9%	-7.4%	-1.3%
WIG20	2354.3	0.8%	-0.9%	9.8%
MSCI EM	982.2	-0.7%	-1.5%	7.2%
S&P 500	1374.5	-0.4%	-3.8%	9.3%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 13 НОЯБРЯ 2012



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	302.0	1.2%	3.5%	-29.2%
CDS 5Y UKR	649.1	-0.1%	-6.8%	-23.5%
Украина-13	6.68%	0.2 p.p.	-0.1 p.p.	-3.3 p.p.
Нефтегаз Укр-14	8.55%	0.0 p.p.	0.1 p.p.	-3.7 p.p.
Украина-20	7.22%	0.0 p.p.	-0.4 p.p.	-2.8 p.p.
Приватбанк-16	14.79%	0.0 p.p.	-0.9 p.p.	-5.9 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.19	-0.2%	0.6%	1.8%
EUR	10.40	-0.1%	-1.4%	0.2%
RUB	0.26	-0.4%	-1.5%	3.7%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	345.0	0.0%	3.0%	48.1%
Сталь, USD/тонна	520.0	0.0%	-3.3%	-10.0%
Нефть, USD/баррель	85.4	-0.2%	-7.5%	-13.4%
Золото, USD/oz	1725.0	-0.2%	-1.7%	10.3%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Украина в сентябре-2012  
улучшила сальдо внешней торговли  
товарами к сентябрю-2011 на  
3,4% – Госстат**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Отрицательное сальдо внешней торговли товарами Украины в сентябре 2012 года составило \$1,36 млрд, что на 3,4% лучше, чем в сентябре 2011 года, сообщила Государственная служба статистики во вторник.

Согласно ее данным, экспорт товаров в сентябре этого года по сравнению с сентябрем прошлого года сократился на 7,2% - до \$5,546 млрд, тогда как импорт – на 6,5%, до \$6,906 млрд.

Госстат уточняет, что по сравнению с августом этого года экспорт в сентябре уменьшился на 4,9%, а импорт – на 5,1%. Статистическое ведомство также отмечает, что в целом за девять месяцев 2012 года отрицательное сальдо внешней торговли товарами возросло на 19,7%, или на \$1,886 млрд, – до \$11,475 млрд. При этом экспорт товаров увеличился на 1,8% – до \$50,799 млрд, импорт – на 4,7%, до \$62,273 млрд.

Коэффициент покрытия импорта экспортом составил 0,82, тогда как в январе-сентябре-2011 - 0,84.

Внешнеторговые операции Украина осуществляла с партнерами из 210 стран мира, тогда как год назад их было 217. Объемы экспортных поставок в страны СНГ в январе-сентябре 2012 года составили 37% общего объема экспорта, Азии – 26,7%, Европы – 24,7%, в том числе Европейского Союза – 24,1%, Африки – 7,7%, Америки – 3,8%, Австралии и Океании – 0,1%.

**КОММЕНТАРИЙ**

Несмотря на незначительное снижение сальдо внешнеторгового баланса, ситуация с разрывом динамики роста экспорта и импорта вызывает опасение. опережающий рост импорта оказывает довольно сильное давление на платежный баланс, особенно это актуально учитывая уменьшение прямых иностранных инвестиций в Украину. Подобный расклад провоцирует повышенный спрос со стороны бизнеса на иностранную валюту для расчета с зарубежными партнерами, что в свою очередь приводит к девальвации гривны. Наиболее действенными механизмами улучшения сальдо внешнеторгового баланса может стать либо снижение цены на российский газ, либо рост объемом экспорта черных металлов и продукции из них, которые составляют основу товарного экспорта Украины.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.62	0.56	-10%	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	0.60	1.56	159%	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		26.94	32.49	21%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.33	14.46	128%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	5.59	10.63	90%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.83	6.15	117%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.67	3.44	414%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.60	2.95	391%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	2.14	6.55	206%	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	17.65	50.58	187%	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	1.58	5.24	232%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
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	1878	5,187.0	176%	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.
<b>Нефть и Газ</b>						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.150	0.25	64%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.29	1.52	425%	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	405%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	18.01	72.85	304%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центранерго	CEEN	5.49	14.80	170%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	13.6	24.0	77%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	18.26	30.0	64%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	10.20	28.3	177%	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	15.00	75.30	402%	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	830.53	1,692.26	747.84	-2.3%	-2.7%	-5.4%	-43.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	0.12	0.04	-4.5%	-1.5%	-13.5%	-55.8%	-2.1%	1.2%	-8.0%	-12.7%
Азовсталь	AZST	0.62	1.68	0.54	-3.7%	-7.2%	-12.3%	-55.2%	-1.4%	-4.5%	-6.9%	-12.1%
Днепропеталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	36.9	93.0	27.7	-4.6%	-8.3%	-4.3%	-46.6%	-2.3%	-5.5%	1.1%	-3.6%
АрселорМиттал	KSTL	нд	6.75	1.70	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.16	0.39	0.13	0.0%	6.7%	6.7%	-42.9%	2.3%	9.4%	12.1%	0.2%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.83	8.20	1.90	-1.1%	3.1%	-11.4%	-54.2%	1.2%	5.8%	-5.9%	-11.1%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.67	2.10	0.57	0.0%	-1.5%	1.5%	-51.8%	2.3%	1.3%	7.0%	-8.7%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	5.59	8.35	4.72	1.8%	1.8%	7.3%	-13.2%	4.1%	4.5%	12.7%	29.9%
Феррехро (в USD)	FXPO	3.29	5.80	2.35	0.6%	-6.6%	7.4%	-21.0%	2.9%	-3.9%	12.8%	22.0%
Северный ГОК	SGOK	6.33	12.75	6.00	-1.1%	-2.6%	2.9%	-31.0%	1.2%	0.1%	8.4%	12.1%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.60	1.85	0.52	-1.6%	15.4%	-17.8%	-45.0%	0.7%	18.1%	-12.4%	-1.9%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.32	2.00	0.80	0.0%	-2.2%	5.6%	38.9%	2.3%	0.5%	11.0%	82.0%
Energy Coal	CLE	3.77	9.06	3.77	-0.8%	-6.8%	-29.2%	-39.7%	1.5%	-4.1%	-23.8%	3.4%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.40	0.65	0.00	0.0%	0.0%	-24.5%	-4.8%	2.3%	2.7%	-19.1%	38.3%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.60	1.34	0.60	0.0%	-10.4%	-14.3%	-35.5%	2.3%	-7.7%	-8.8%	7.6%
Интерлайп НМТЗ	NVTR	0.30	1.00	0.21	11.1%	11.1%	-6.3%	-52.4%	13.4%	13.8%	-0.8%	-9.3%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.7	26.0	14.2	1.4%	-2.2%	2.6%	-23.3%	3.7%	0.6%	8.1%	19.8%
Лугансктепловоз	LTPL	1.58	2.58	1.28	5.3%	2.6%	12.9%	-31.3%	7.6%	5.3%	18.3%	11.8%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	2.14	4.80	2.00	0.0%	-1.4%	-5.7%	-29.6%	2.3%	1.3%	-0.3%	13.5%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.24	0.04	0.0%	0.0%	18.3%	-77.5%	2.3%	2.7%	23.7%	-34.4%
Мотор Сич	MSICH	1,878	2,880	1,750	-2.2%	-2.6%	-2.6%	-15.8%	0.1%	0.1%	2.9%	27.3%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	1.59	5.18	0.76	0.0%	-43.2%	-6.5%	-53.2%	2.3%	-40.5%	-1.0%	-10.2%
Турбоатом	TATM	нд	7.50	0.83	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Веста	WES	0.32	1.76	0.13	-0.5%	-10.0%	-1.0%	-63.3%	1.8%	-7.3%	4.5%	-20.2%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.21	0.53	0.19	0.0%	-1.1%	-10.9%	-53.7%	2.3%	1.7%	-5.4%	-10.7%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JXX Oil&Gas (в USD)	JKX	1.19	2.98	1.17	-3.5%	-4.5%	-0.2%	-43.7%	-1.2%	-1.8%	5.2%	-0.7%
Укрнафта	UNAF	139	538	80	0.3%	-3.5%	-1.2%	-61.6%	2.6%	-0.7%	4.2%	-18.5%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.49	9.38	4.05	-1.9%	-2.3%	3.7%	-35.6%	0.4%	0.4%	9.2%	7.4%
Донбассэнерго	DOEN	18.0	35.8	15.0	-1.0%	2.7%	4.3%	-37.0%	1.3%	5.5%	9.8%	6.0%
Западэнерго	ZAEN	93.9	279	54.0	0.0%	3.3%	19.6%	-62.4%	2.3%	6.0%	25.1%	-19.4%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	3.38	7.73	2.24	0.5%	-11.7%	-10.7%	-37.4%	2.8%	-9.0%	-5.2%	5.7%
Астарта (в USD)	AST	18.2	22.3	12.9	-0.5%	-8.4%	-11.2%	20.7%	1.8%	-5.7%	-5.7%	63.7%
Авангард (в USD)	AVGR	10.20	14.30	6.00	0.0%	-2.9%	13.3%	53.6%	2.3%	-0.1%	18.8%	96.7%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.56	5.48	2.10	-2.8%	-8.7%	-8.0%	100.9%	-0.5%	-6.0%	-2.6%	143.9%
Кернел (в USD)	KER	19.3	23.8	14.8	-0.1%	-1.5%	-5.3%	-4.4%	2.2%	1.2%	0.2%	38.7%
Мрия (в USD)	MAYA	6.23	7.5	5.04	0.0%	-0.4%	-1.4%	4.8%	2.3%	2.3%	4.0%	47.9%
МХП (в USD)	MHPC	13.6	16.0	9.16	-5.7%	-11.0%	-8.6%	26.8%	-3.4%	-8.2%	-3.1%	69.9%
Милкиленд	MLK	4.77	6.3	3.12	0.4%	-6.9%	-9.8%	17.3%	2.8%	-4.2%	-4.4%	60.3%
Овостар	OVO	29.0	41.5	17.5	-0.9%	-2.9%	-6.3%	48.9%	1.4%	-0.2%	-0.9%	92.0%
Синтал	SNPS	0.28	2.57	0.00	-0.9%	-15.5%	-6.5%	-77.5%	1.4%	-12.8%	-1.1%	-34.4%
МСВ Agricole	4GW1	0.64	3.58	0.22	0.0%	-0.8%	-1.9%	-68.2%	2.3%	1.9%	3.6%	-25.2%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	15.0	43.1	12.0	0.0%	0.9%	2.0%	-59.1%	2.3%	3.7%	7.5%	-16.1%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.07	0.16	0.06	-2.7%	-1.5%	-9.2%	-50.1%	-0.3%	1.2%	-3.8%	-7.0%
Укрсоцбанк	USCB	0.14	0.22	0.13	-0.1%	-5.4%	-10.7%	-15.8%	2.2%	-2.6%	-5.2%	27.3%

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	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%
<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%
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%
<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	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%
<b>Вагоностроение</b>																
Лугансктепловоз	LTPL	108	199	196	0	14	15	нег.	7.0%	7.8%	-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	2,816	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%
<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	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%
<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	144	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	48	8.8%	4	43	нег.	1.6	15.5	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	17	16	16	\$/tonne
Азовсталь	AZST	323	4.1%	13	302	нег.	нег.	нег.	11.4	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	54	51	49	\$/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	69	7.5%	5	66	нег.	нег.	нег.	1.0	10.9	нег.	0.1	0.0	0.1	19	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	816	0.5%	4	810	5.0	2.5	3.3	2.7	1.6	2.1	1.5	1.0	1.2				
Северный ГОК	SGOK	1,816	0.5%	10	1,936	5.5	2.3	3.1	2.6	1.6	2.0	1.5	1.1	1.2				
Ferrexpo	FXPO	1,938	24.0%	465	2,188	4.6	3.4	8.2	3.7	2.7	5.4	1.7	1.2	1.6				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	55	5.4%	3	157	нег.	3.6	1.5	3.5	2.2	1.5	1.0	0.8	0.6	38	37	35	\$/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	17	22.8%	4	16	2.3	2.0	1.8	1.3	1.1	1.0	0.3	0.3	0.2				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьцызский трубный завод	HRTR	194	2.0%	4	237	9.0	2.0	5.0	5.0	1.6	2.1	0.7	0.3	0.4	805	544	676	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	7	7.4%	1	22	нег.	нег.	2.7	2.2	4.1	1.0	0.1	0.1	0.1	121	105	94	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	43	24.0%	10	43	нег.	4.8	5.1	нег.	3.1	2.8	0.4	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	252	5.0%	13	254	6.7	3.0	2.7	3.5	2.2	1.9	0.5	0.3	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	60	8.0%	5	99	1.8	3.0	6.9	2.7	3.0	4.8	0.3	0.2	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
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	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	486	24.0%	117	496	3.1	2.9	2.0	2.2	1.7	1.6	0.8	0.7	0.6				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	28	11.0%	3	399	нег.	нег.	2.1	11.1	>30	6.3	1.9	0.8	0.6				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	478	7.2%	34	838	нег.	нег.	15.4	5.1	4.1	3.9	1.0	1.0	0.9				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	939	3.0%	28	929	2.8	3.5	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	204	50.4%	103	312	9.6	3.5	5.1	2.4	2.7	2.3	1.6	1.3	1.4	82	57	43	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	253	21.7%	55	335	>30	>30	4.1	11.9	6.9	3.0	0.5	0.4	0.3	23	23	19	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	53	14.2%	8	110	нег.	нег.	2.2	нег.	5.3	3.4	0.3	0.2	0.2	14	13	12	\$/MWh
Западенерго	ZAEN	150	4.8%	7	251	нег.	14.9	6.0	23.4	4.9	4.5	0.4	0.3	0.2	22	20	19	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1,449	16.3%	236	2,391	6.7	5.6	4.8	7.4	6.0	5.3	2.5	1.9	1.7	7471	7471	7471	\$/tonne
Кернел	KER	1,421	58.4%	830	2,138	9.4	6.3	6.6	11.3	6.9	5.8	2.1	1.1	0.9				
Астарта	AST	456	31.0%	141	602	5.0	4.0	4.1	5.1	4.2	4.0	2.5	1.5	1.0	3054	1859	1544	\$/tonne
Авангард	AVGR	651	22.5%	147	726	3.5	3.3	2.6	3.8	2.9	2.4	1.7	1.3	1.1	164	125	118	\$/mneg.
Агротон	AGT	73	44.6%	33	106	4.7	нег.	3.9	3.0	5.7	2.5	1.1	0.9	0.9	0.8		н/д	\$/ha
Синтал*	SNPS	9	36.3%	3	8	4.6	0.9	0.5	1.3	0.5	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/ha
МСВ Agricole*	4GW1	11	24.4%	3	7	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	51	9.7%	5	101	нег.	нег.	8.2	нег.	нег.	3.1	0.4	0.2	0.2	101	41	37	\$/tonne
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	246	4.0%	10		>30	>30	>30	0.3	0.3	0.3	0.04	0.04	0.03				
Укрсоцбанк	USCB	327	1.6%	5		>30	>30	>30	0.4	0.4	0.4	0.08	0.08	0.09				

Источник: EAVEX Capital

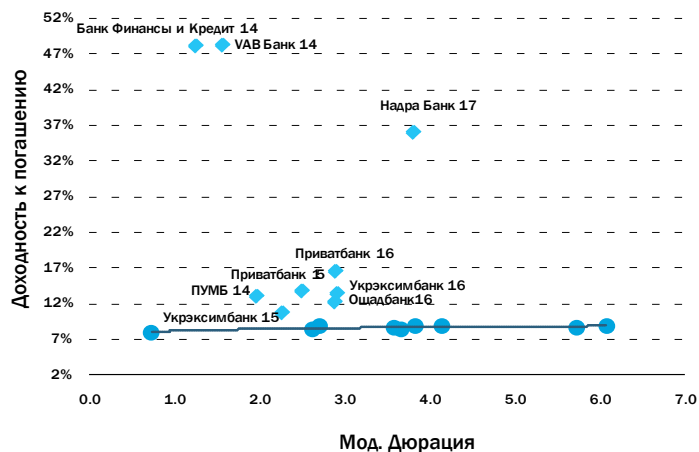
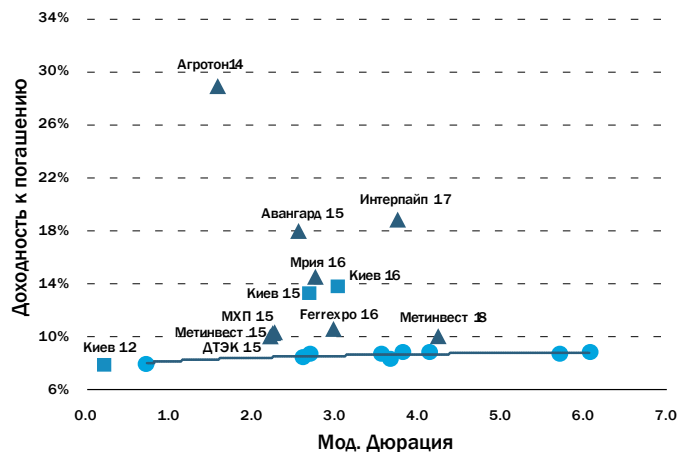
\* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

**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 <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Украина, 2013	100.2	100.9	7.28%	5.93%	3.63%	0.5	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	101.0	101.7	7.24%	6.76%	Н/Д	1.4	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.2	102.0	8.73%	8.30%	8.29%	1.7	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	93.5	94.5	7.49%	7.08%	13.25%	2.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	99.0	100.0	7.25%	6.85%	10.25%	2.5	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	97.8	98.8	7.21%	6.92%	11.65%	3.4	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	97.3	98.3	7.02%	6.73%	12.03%	3.5	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	97.5	98.5	7.34%	7.09%	12.64%	4.2	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	108.6	109.4	7.04%	6.86%	Н/Д	3.6	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	94.5	96.5	9.82%	9.29%	13.02%	4.0	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	92.0	93.6	9.34%	8.92%	15.92%	4.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	102.8	103.5	7.27%	7.14%	18.71%	5.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	104.0	104.8	7.28%	7.16%	17.94%	5.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	НД	НД	НД	НД	НД	1.4	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/B-/B-
МХП, 2015	102.0	102.8	9.30%	9.10%	13.63%	2.1	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B-
Авангард, 2015	90.8	93.0	13.89%	12.89%	21.60%	2.5	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	97.9	99.1	11.69%	11.25%	11.75%	2.7	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B-/B-
ДТЭК, 2015	99.9	100.9	9.52%	9.04%	9.09%	2.1	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	101.2	101.8	9.65%	9.38%	7.05%	2.1	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	94.5	95.8	10.09%	9.75%	14.76%	4.1	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Феггехро, 2016	94.3	96.3	9.89%	9.04%	8.94%	2.9	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	68.0	78.0	21.28%	16.85%	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	56.88%	51.76%	Н/Д	1.1	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	98.7	100.5	11.71%	10.76%	14.98%	1.8	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	55.3	65.0	44.69%	32.80%	0.00%	3.6	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	93.0	94.9	12.32%	11.50%	21.19%	2.4	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	75.1	80.0	15.92%	13.61%	28.97%	2.7	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	97.8	99.2	<b>9.38%</b>	<b>8.70%</b>	<b>12.60%</b>	<b>2.2</b>	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	84.3	86.4	11.72%	10.86%	18.87%	2.7	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	53.0	60.0	58.06%	48.19%	Н/Д	1.4	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	94.08	95.23	10.39%	9.96%	16.63%	2.82	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	91.8	93.2	11.30%	10.67%	14.25%	2.6	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	91.4	93.4	12.37%	11.64%	14.75%	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

<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

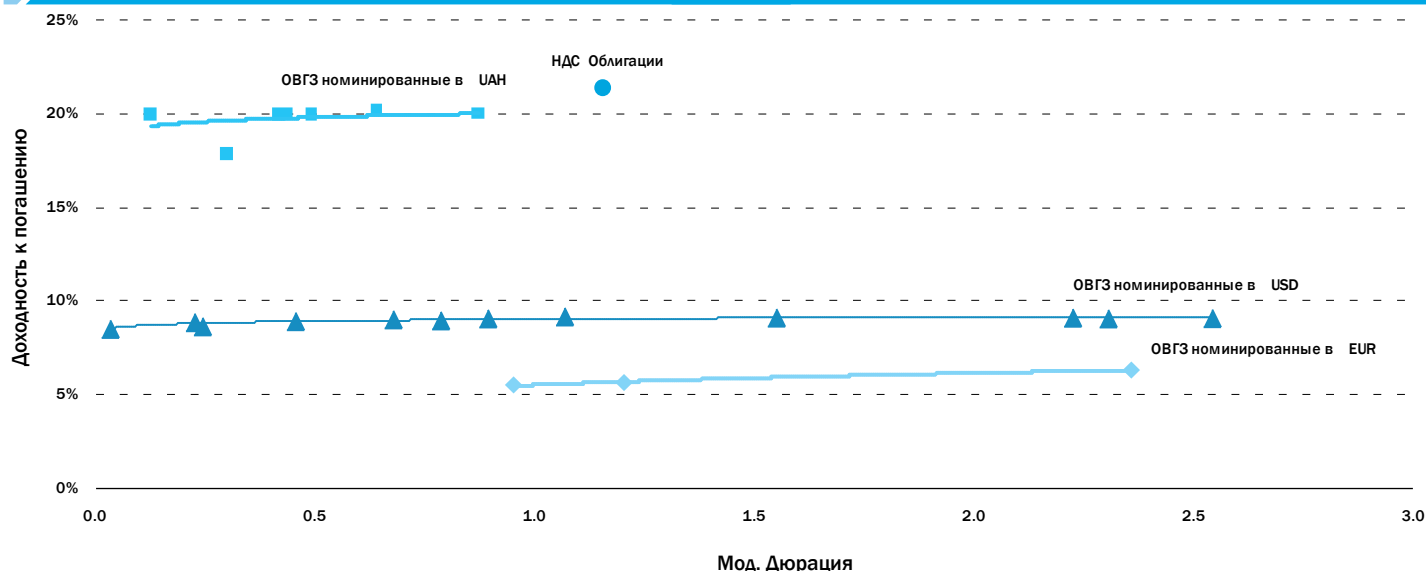


## ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

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>									
UA4000107510	98.8	99.4	28.64%	18.88%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1144
UA4000064018	98.3	98.8	20.50%	19.50%	0.22	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	98.2	98.5	20.54%	19.53%	0.30	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	94.5	97.3	25.03%	16.87%	0.36	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	93.7	94.4	20.52%	19.52%	0.76	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000134431	100.6	100.9	7.23%	6.38%	0.29	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.7	101.3	8.03%	7.03%	0.47	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	101.1	101.5	7.74%	7.16%	0.67	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	101.1	101.6	7.92%	7.23%	0.77	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	101.3	101.6	8.21%	7.82%	0.94	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	101.5	101.9	8.32%	8.04%	1.32	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	102.0	102.5	8.73%	8.49%	2.13	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	102.0	102.5	8.76%	8.53%	2.15	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	90.6	91.0	8.80%	8.62%	2.37	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	100.3	100.4	4.56%	4.40%	0.80	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	100.3	100.4	4.63%	4.51%	1.03	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	99.3	99.4	5.21%	5.15%	2.24	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	81.4	82.8	22.13%	20.63%	0.98	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622	81.3	82.7	22.13%	20.63%	0.99	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059	81.3	82.7	22.13%	20.63%	0.99	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