

Новости рынка

Акции

По итогам среды индекс Украинской биржи смог прибавить 1,4%, закрывшись на отметке выше 900 пунктов. Подъёму способствовали положительные настроения на азиатских, а потом и на европейских торговых площадках. Основным мотивом для трейдеров играть на повышение стали надежды на очередное «предновогоднее ралли», а также на то, что Китай, как вторая по величине экономика мира, сможет и дальше быть глобальным драйвером роста.

Торги на американском рынке вчера завершились умеренным ростом. Сегодня утром мы наблюдаем отрицательную динамику фьючерсных контрактов на эти индикаторы. Снижение по фьючерсам на S&P500 укладывается в рамки 0,3%.

Статистика и события четверга будут связаны с Европой, где будут опубликованы данные по ВВП Еврозоны за 3 квартал, а также состоится заседание Центробанка. От Марио Драги инвесторы будут ждать оценок текущего состояния региона, а также комментариев относительно обращения испанских банков за финансовой помощью.

Сегодня стоит обратить внимание на:

12:00 Еврозона - Валовой внутренний продукт (пересмотренный) (Gross domestic product-ad).

15:30 США - Количество получающих пособие по безработице (Continuing claims)

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Центрэнерго	CEEN	5.54	1.6%	7.1	244
Мотор Сич	MSICH	1940.00	1.2%	3.9	184
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.42	-1.2%	2.5	318

Лидеры роста

Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.07	2.9%	1.13	257
Азовсталь	AZST	0.73	2.8%	1.29	190
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	2.7%	2.26	401

Лидеры падения

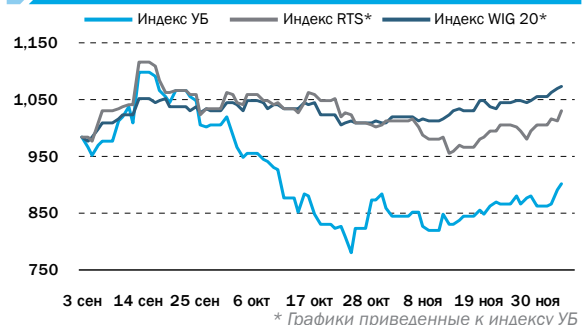
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.16	-17.6%	0.00	7
Лугансктепловоз	LTPL	1.45	-6.5%	1.22	54
Харьковский трубный з-д	HRTR	0.62	-3.6%	0.01	11

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- ГК ТЭС Украины за 11 мес.-2012г увеличили выработку электроэнергии на 7%

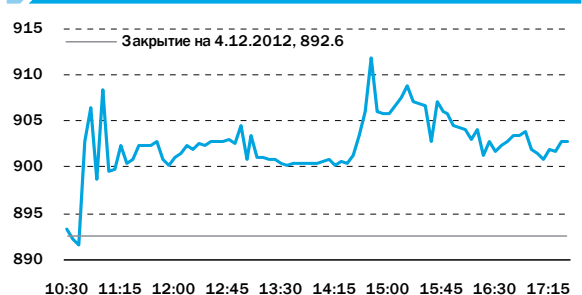
ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	904.8	1.4%	7.1%	-38.0%
PTC	1469.5	1.8%	1.8%	6.3%
WIG20	2468.9	0.5%	5.2%	15.1%
MSCI EM	1017.4	1.0%	1.3%	11.0%
S&P 500	1409.3	0.2%	-0.3%	12.1%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 5 ДЕКАБРЯ 2012



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	284.6	0.5%	-2.5%	-33.3%
CDS 5Y UKR	599.6	-0.4%	-1.1%	-29.3%
Украина-13	5.10%	0.0 p.p.	-0.2 p.p.	-4.8 p.p.
Нефтегаз Укр-14	7.78%	-0.1 p.p.	-0.4 p.p.	-4.4 p.p.
Украина-20	6.93%	0.0 p.p.	0.1 p.p.	-3.1 p.p.
Приватбанк-16	15.10%	0.1 p.p.	0.6 p.p.	-5.6 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.18	-0.1%	-0.2%	1.8%
EUR	10.69	-0.3%	1.9%	3.0%
RUB	0.27	0.0%	2.4%	6.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	322.5	0.0%	-6.5%	38.4%
Сталь, USD/тонна	532.5	0.0%	4.4%	-7.8%
Нефть, USD/баррель	87.9	-0.7%	2.9%	-10.9%
Золото, USD/oz	1694.0	-0.2%	0.9%	8.3%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**ГК ТЭС Украины за 11 мес.-  
2012г увеличили выработку  
электроэнергии на 7%**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**ЦЕНТРЭНЕРГО (SEEN UK)**

Цена: 5.54 грн Капитализация: 251 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011	1.1	0.4	57.2	6.9	0.5%
2012E	0.6	0.4	4.0	3.0	7.4%

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Тепловые электростанции энергогенерирующих компаний (ГК ТЭС) в январе-ноябре 2012 года увеличили производство электроэнергии на 7% (на 4 млрд 662,5 млн кВт-ч) по сравнению с аналогичным периодом 2011 года – до 71 млрд 703,4 млн кВт-ч, сообщил агентству “Интерфакс-Украина” источник в Министерстве энергетики и угольной промышленности.

В целом производство электроэнергии в объединенной энергосистеме (ОЭС) Украины в январе-ноябре 2012 года возросло на 1,8% (на 3 млрд 237,6 млн кВт-ч) по сравнению с аналогичным периодом 2011 года – до 178 млрд 956,8 млн кВт-ч.

Электропотребление (брутто) за 11 месяцев увеличилось, по оперативным данным, на 0,1% (на 115,1 млн кВт-ч) – до 170 млрд 95,1 млн кВт-ч.

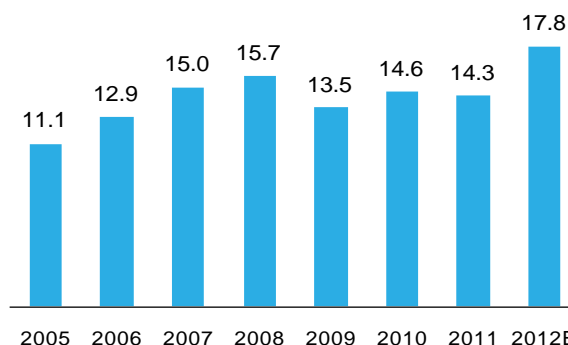
Как сообщалось, производство электроэнергии в ОЭС Украины в 2011 году возросло на 3,2% (на 5 млрд 994,5 млн кВт-ч) по сравнению с 2010 годом – до 193 млрд 893,8 млн кВт-ч.

**КОММЕНТАРИЙ**

Согласно оперативным данным министерства, ТЭС ПАО “Центрэнерго” (Киев) за 11 месяцев увеличили выработку на 22,9% (на 3 млрд 79,7 млн кВт-ч) – до 16 млрд 533,9 млн кВт-ч, ПАО “Донбассэнерго” [DOEN] (Донецк) – на 3,2% (на 252,5 млн кВт-ч), до 8 млрд 249,9 млн кВт-ч.

Внушительный рост объемов производства «Центрэнерго» является дополнительным аргументом в пользу фундаментально сильных позиций компании на отечественном энергорынке. С точки зрения мультипликатора EV/Output, который оценивает отношение стоимости предприятия к его выпуску электроэнергии, «Центрэнерго» по текущей цене торгуется с оценкой \$25/MWh, при том что российские аналоги в среднем торгуются с мультипликатором \$47/MWh. Таким образом дисконт в оценке «Центрэнерго» по отношению к российским аналогам составляет 48%. Мы придерживаемся рекомендации «ПОКУПАТЬ» акции «Центрэнерго» с целевой ценой в 15 грн, что предполагает потенциал роста на 170%.

**CENTRENERGO'S ELECTRICITY OUTPUT, TWh**



Source: Company data. Eavex Research.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.73	0.56	-24%	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	0.62	1.55	153%	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		29.82	32.48	9%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей из собственного сырья на 33% до 12 млн до конца 2012 года.
Северный ГОК	SGOK	6.42	14.46	125%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	6.30	10.63	69%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.42	6.15	80%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	3.44	399%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.64	2.95	360%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	1.83	6.55	257%	Покупать	Мы ожидаем, что в 2012-2016 гг. среднегодовой темп роста продаж составит 6% на фоне 3% роста производства и 2% роста средней цены на грузовые вагоны в СНГ.
Крюковский ВСЗ	KVBZ	19.21	50.56	163%	Покупать	Достигнув 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	1.45	5.24	261%	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	1940	5,187.0	167%	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	0.43	1.52	252%	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	384%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	21.23	72.82	243%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	5.54	14.80	167%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	15.0	24.0	60%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	18.20	30.0	65%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	10.32	28.3	174%	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	15.10	75.27	398%	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	904.81	1,620.71	747.84	1.4%	2.9%	7.1%	-38.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	0.12	0.04	2.7%	6.3%	17.7%	-47.1%	1.3%	3.4%	10.7%	-9.1%
Азовсталь	AZST	0.73	1.56	0.54	2.8%	5.9%	11.9%	-46.8%	1.4%	3.0%	4.9%	-8.9%
Днепроспецсталь	DNSS	нд	2,000	1,000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	37.8	85.0	27.7	1.8%	1.2%	-3.2%	-45.3%	0.4%	-1.7%	-10.3%	-7.4%
АрселорМиттал	KSTL	нд	6.75	1.70	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.20	0.39	0.13	0.0%	0.0%	33.3%	-28.6%	-1.4%	-2.9%	26.3%	9.4%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.42	7.20	1.90	-1.2%	0.1%	28.9%	-44.8%	-2.6%	-2.8%	21.8%	-6.8%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	1.69	0.57	-1.4%	-6.8%	7.8%	-50.4%	-2.8%	-9.7%	0.8%	-12.4%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.30	8.35	4.72	1.6%	3.3%	15.6%	-2.2%	0.2%	0.4%	8.5%	35.8%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	3.65	5.80	2.35	2.5%	9.4%	0.3%	-12.5%	1.1%	6.5%	-6.7%	25.5%
Северный ГОК	SGOK	6.42	12.75	6.00	0.6%	0.3%	-2.6%	-30.0%	-0.7%	-2.6%	-9.6%	8.0%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.64	1.60	0.52	0.0%	-3.0%	-3.0%	-41.3%	-1.4%	-6.0%	-10.1%	-3.3%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.27	2.00	0.80	2.4%	0.0%	-5.9%	33.7%	1.0%	-2.9%	-13.0%	71.7%
Energy Coal	CLE	3.33	9.06	3.22	2.7%	2.4%	-21.8%	-46.6%	1.3%	-0.5%	-28.9%	-8.7%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	нег.	0.65	0.00	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.62	1.34	0.60	-3.1%	-1.6%	-7.5%	-33.3%	-4.5%	-4.5%	-14.5%	4.6%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.30	1.00	0.21	0.0%	0.0%	-34.8%	-52.4%	-1.4%	-2.9%	-41.8%	-14.4%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.2	25.2	14.2	-0.4%	-1.3%	9.1%	-16.5%	-1.8%	-4.3%	2.0%	21.5%
Лугансктепловоз	LTPL	1.45	2.58	1.28	-6.5%	-5.2%	-5.8%	-37.0%	-7.8%	-8.2%	-12.9%	1.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.83	4.80	1.81	0.5%	-1.1%	-15.7%	-39.8%	-0.8%	-4.0%	-22.7%	-1.8%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.24	0.03	-35.8%	-30.7%	-42.3%	-86.4%	-37.2%	-33.6%	-49.4%	-48.5%
Мотор Сич	MSICH	1,940	2,880	1,750	1.1%	3.1%	-1.8%	-13.0%	-0.2%	0.2%	-8.9%	25.0%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	1.36	4.90	0.76	0.0%	-10.5%	-51.4%	-60.0%	-1.4%	-13.5%	-58.5%	-22.0%
Турбоатом	TATM	нд	7.50	0.83	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Веста	WES	0.22	1.42	0.13	-8.9%	-30.9%	-34.0%	-74.4%	-10.3%	-33.8%	-41.1%	-36.4%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.19	0.50	0.19	0.0%	-5.5%	-9.5%	-57.1%	-1.4%	-8.4%	-16.6%	-19.1%
<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	1.24	2.98	1.17	-1.9%	-2.6%	-0.5%	-41.2%	-3.2%	-5.5%	-7.6%	-3.2%
Укрнафта	UNAF	135	538	80	-0.1%	-2.5%	-7.8%	-62.6%	-1.4%	-5.4%	-14.8%	-24.6%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.54	9.38	4.05	1.6%	3.8%	0.4%	-35.1%	0.2%	0.9%	-6.7%	2.9%
Донбассэнерго	DOEN	21.2	34.0	15.0	0.5%	-3.0%	22.3%	-25.8%	-0.8%	-5.9%	15.2%	12.2%
Западэнерго	ZAEN	87.8	269	54.0	0.0%	-0.1%	2.8%	-64.9%	-1.4%	-3.0%	-4.2%	-26.9%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	2.66	7.73	2.24	1.7%	-16.9%	-23.7%	-50.8%	0.3%	-19.8%	-30.7%	-12.9%
Астарта (в USD)	AST	18.3	22.3	12.9	2.0%	-3.5%	-7.8%	20.9%	0.6%	-6.4%	-14.9%	58.9%
Авангард (в USD)	AVGR	10.32	14.30	6.00	1.0%	-4.4%	-1.7%	55.4%	-0.4%	-7.4%	-8.8%	93.4%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.63	5.48	2.10	4.8%	1.3%	-11.1%	104.3%	3.5%	-1.6%	-18.1%	142.3%
Кернел (в USD)	KER	21.9	23.8	14.8	0.4%	2.5%	8.9%	8.3%	-1.0%	-0.4%	1.9%	46.3%
Мрия (в USD)	MAYA	6.23	7.4	5.04	0.0%	1.1%	-0.5%	4.8%	-1.4%	-1.8%	-7.5%	42.8%
МХП (в USD)	MHPC	15.0	16.0	9.16	0.3%	2.5%	-3.1%	40.2%	-1.1%	-0.4%	-10.2%	78.2%
Милкиленд	MLK	4.61	6.3	3.12	0.6%	-8.2%	-12.9%	13.3%	-0.8%	-11.1%	-20.0%	51.3%
Овостар	OVO	28.0	41.5	17.8	2.7%	5.2%	-6.6%	43.8%	1.3%	2.2%	-13.6%	81.8%
Синтал	SNPS	0.29	2.35	0.00	0.0%	1.1%	-13.3%	-76.6%	-1.4%	-1.8%	-20.3%	-38.6%
МСВ Agricole	4GW1	0.50	3.14	0.22	-6.2%	-23.1%	-22.5%	-75.1%	-7.6%	-26.1%	-29.5%	-37.2%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	15.1	42.2	12.0	1.3%	-1.2%	3.1%	-58.9%	-0.1%	-4.1%	-3.9%	-20.9%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.07	0.14	0.06	2.9%	8.1%	10.7%	-44.3%	1.6%	5.2%	3.6%	-6.3%
Укрсоцбанк	USCB	0.13	0.22	0.12	-0.6%	1.6%	-7.6%	-22.1%	-2.0%	-1.3%	-14.6%	15.9%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

**ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ МЛН**

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E	2010	2011	2012E
<b>Сталь</b>																
ММК им. Ильича	MMKI	3,133	4,136	3,592	61	-129	-163	2.0%	нег.	нег.	-53	-565	-165	нег.	нег.	нег.
Алчевский меткомбинат	ALMK	1,341	2,339	2,124	-15	145	104	нег.	6.2%	4.9%	-128	36	9	нег.	1.6%	0.4%
Енакиевский метзавод	ENMZ	1,117	1,716	1,370	-161	-108	-81	нег.	нег.	нег.	-98	31	3	нег.	1.8%	0.2%
Азовсталь	AZST	3,000	3,867	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	468	34.4%	32.6%	34.2%	215	259	308	22.8%	21.1%	22.5%
Кернел	KER	1,020	2,157	2,400	190	322	350	18.6%	14.9%	14.6%	152	211	215	14.9%	9.8%	9.0%
Астарт	AST	245	402	507	119	144	233	48.5%	35.8%	46.0%	91	114	177	37.4%	28.4%	35.0%
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	308	0.9%	3	287	нег.	нег.	нег.	4.7	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	52	45	42	\$/tonne
Алчевский меткомбинат	ALMK	173	3.9%	7	1,054	нег.	4.7	18.4	нег.	7.2	10.2	0.8	0.5	0.5	363	313	282	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	50	8.8%	4	45	нег.	1.6	15.9	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	18	17	17	\$/tonne
Азовсталь	AZST	384	4.1%	16	363	нег.	нег.	нег.	13.7	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	65	61	58	\$/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	83	7.5%	6	80	нег.	нег.	нег.	1.2	13.2	нег.	0.1	0.1	0.1	23	17	15	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	24	9.0%	2	52	2.7	1.6	1.8	2.4	1.8	1.5	0.1	0.1	0.1	2.4	1.8	1.5	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	919	0.5%	5	914	5.7	2.8	3.7	3.1	1.8	2.3	1.6	1.1	1.3				
Северный ГОК	SGOK	1,842	0.5%	10	1,962	5.5	2.4	3.2	2.6	1.7	2.0	1.6	1.1	1.2				
Ferrexpo	FXPO	2,148	24.0%	516	2,399	5.1	3.7	9.1	4.1	3.0	5.9	1.9	1.3	1.7				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHKD	53	5.4%	3	155	нег.	3.5	1.5	3.4	2.2	1.4	1.0	0.8	0.6	38	36	34	\$/tonne
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	68	2.0%	1	96	нег.	4.4	2.6	1.3	0.8	0.6	0.2	0.2	0.2	1.3	0.8	0.6	\$/tonne
<b>Горное машиностроение</b>																		
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	н/д	22.8%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьцовский трубный завод	HRTR	201	2.0%	4	243	9.3	2.0	5.2	5.1	1.7	2.2	0.7	0.3	0.4	827	559	695	\$/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	40	24.0%	9	40	нег.	4.4	4.6	нег.	2.8	2.6	0.4	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	274	5.0%	14	277	7.3	3.2	2.9	3.8	2.3	2.1	0.5	0.4	0.3				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	52	8.0%	4	91	1.6	2.6	5.9	2.5	2.7	4.3	0.2	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	12	8.0%	1	297	1.0	>30	1.1	27.3	>30	8.0	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	502	24.0%	120	512	3.2	3.0	2.1	2.3	1.8	1.7	0.8	0.7	0.6				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	17	11.0%	2	387	нег.	нег.	1.3	10.8	>30	6.1	1.8	0.8	0.6				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	443	7.2%	32	803	нег.	нег.	14.3	4.9	3.9	3.7	0.9	1.0	0.9				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	914	3.0%	27	904	2.8	3.4	2.9	1.6	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	213	50.4%	107	321	10.1	3.6	5.3	2.5	2.8	2.4	1.7	1.4	1.4	85	59	44	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	255	21.7%	55	337	>30	>30	4.1	11.9	6.9	3.0	0.5	0.4	0.3	23	24	19	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	62	14.2%	9	119	нег.	нег.	2.6	нег.	5.8	3.7	0.3	0.2	0.2	15	14	14	\$/MWh
Западэнерго	ZAEN	140	4.8%	7	242	нег.	13.9	5.6	22.5	4.7	4.3	0.4	0.3	0.2	21	20	18	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1,602	16.3%	262	2,544	7.4	6.2	5.2	7.8	6.3	5.4	2.7	2.1	1.9	7951	7951	7951	\$/tonne
Кернел	KER	1,610	58.4%	940	2,327	10.6	7.6	7.5	12.2	7.2	6.6	2.3	1.1	1.0				
Астарт	AST	457	31.0%	142	603	5.0	4.0	2.6	5.1	4.2	2.6	2.5	1.5	1.2	3059	1863	1547	\$/tonne
Авангард	AVGR	659	22.5%	148	734	3.6	3.4	2.6	3.8	2.9	2.4	1.7	1.3	1.1	166	126	119	\$/mneg.
Агротон	AGT	58	44.6%	26	91	3.7	нег.	3.1	2.6	4.9	2.2	0.9	0.7	0.7	0.7		н/д	\$/ha
Синтал*	SNPS	10	36.3%	3	8	4.8	0.9	0.5	1.4	0.6	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/ha
MCB Agricole*	4GW1	9	24.4%	2	5	1.5	0.5	0.4	0.7	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	\$/ha
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	51	9.7%	5	102	нег.	нег.	8.3	нег.	нег.	3.1	0.4	0.2	0.2	102	41	37	\$/tonne
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	275	4.0%	11		>30	>30	>30	0.3	0.3	0.3	0.04	0.04	0.04				
Укрсоцбанк	USCB	303	1.6%	5		>30	>30	>30	0.4	0.4	0.4	0.08	0.08	0.09				

Источник: EAVEX Capital

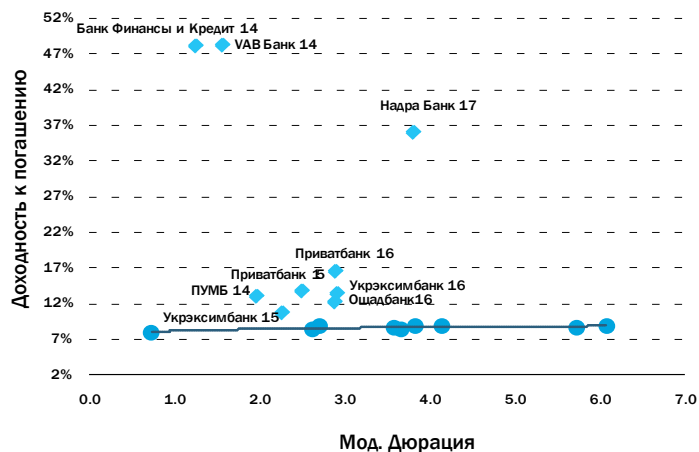
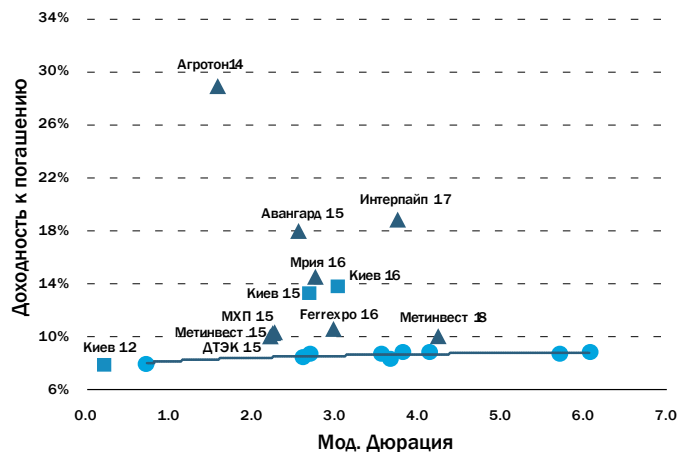
\* компании не опубликовали финансовые результаты за 2011 год

**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	100.9	101.3	5.77%	5.04%	4.19%	0.5	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	101.0	101.6	7.21%	6.77%	Н/Д	1.4	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	101.5	102.2	8.54%	8.10%	8.59%	1.6	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	94.5	95.5	7.12%	6.71%	14.46%	2.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	99.9	100.6	6.90%	6.60%	11.08%	2.5	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	97.9	98.6	7.18%	6.96%	11.65%	3.4	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	97.5	98.3	6.95%	6.73%	12.18%	3.4	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	98.0	98.8	7.22%	7.03%	13.07%	4.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	106.8	107.8	7.45%	7.21%	Н/Д	3.6	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	96.5	98.5	9.30%	8.78%	15.39%	3.9	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	92.9	94.3	9.13%	8.78%	16.89%	4.3	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	103.0	103.8	7.22%	7.10%	18.99%	5.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	104.5	105.3	7.20%	7.08%	18.50%	5.8	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Украина, 2022	101.8	102.4	7.54%	7.46%	Н/Д	6.9	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	//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-
МХП, 2015	102.0	102.7	9.29%	9.11%	13.56%	2.1	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	90.0	93.0	14.32%	12.95%	21.10%	2.4	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	97.9	99.2	11.70%	11.22%	11.83%	2.7	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	99.7	100.4	9.61%	9.27%	8.72%	2.1	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	101.7	102.4	9.44%	9.08%	7.61%	2.1	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	94.5	95.5	10.11%	9.85%	14.55%	4.0	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	94.8	96.6	9.74%	8.95%	9.41%	2.9	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерлайп, 2017	68.0	78.0	21.39%	16.92%	Н/Д	3.5	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	59.44%	54.01%	Н/Д	1.0	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Сaa1//
ПУМБ, 2014	98.5	100.8	11.86%	10.59%	15.05%	1.7	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	55.3	65.0	45.92%	33.55%	0.00%	3.6	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	92.8	94.7	12.48%	11.61%	20.96%	2.4	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	75.0	80.0	16.11%	13.74%	28.94%	2.6	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	97.8	99.1	9.42%	8.76%	12.53%	2.1	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	81.9	84.6	12.89%	11.70%	24.37%	2.7	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	53.0	60.0	60.05%	49.74%	Н/Д	1.4	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Сaa1-/B-WD
Ощадбанк, 2016	94.47	96.09	10.28%	9.66%	17.40%	2.76	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	92.0	93.8	11.25%	10.49%	14.76%	2.5	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	92.5	94.6	11.97%	11.24%	16.20%	2.9	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**


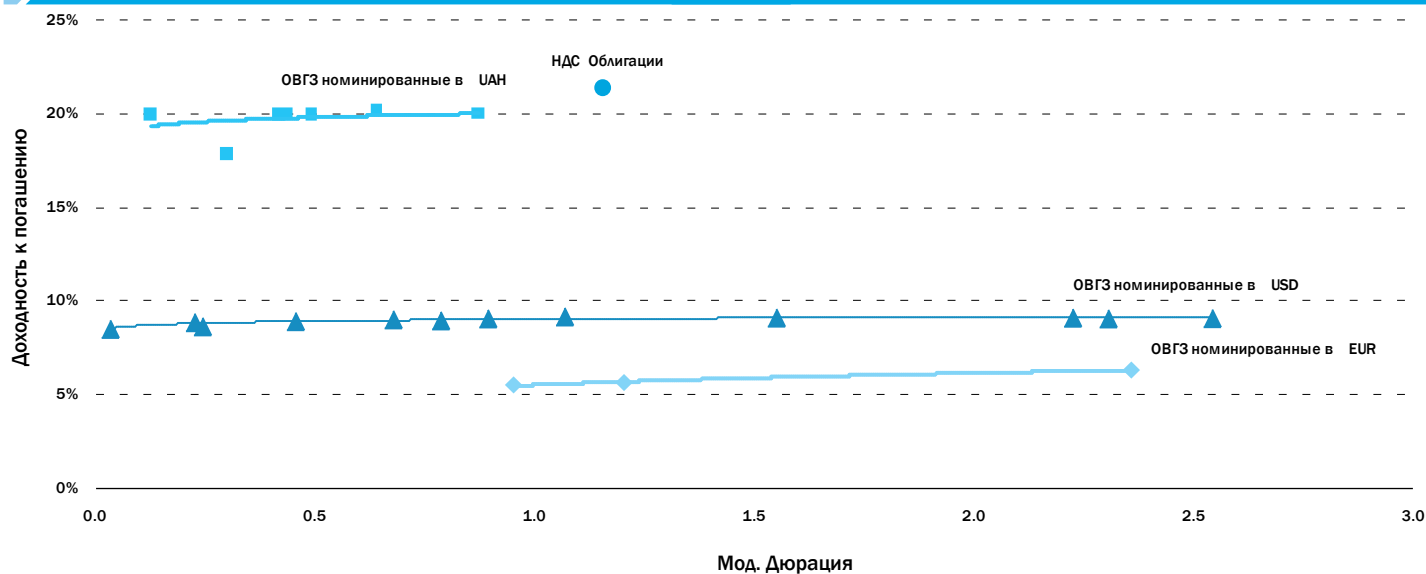
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital



**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	99.1	99.5	34.84%	23.49%	0.30	9.86%	2 раза в год	12.12.2012	1144
UA4000064018	98.3	98.8	20.50%	19.50%	0.21	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	98.4	98.7	20.54%	19.53%	0.27	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000116974	94.3	94.9	27.35%	25.21%	0.31	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	91.9	92.0	23.65%	23.46%	0.71	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000134431	100.5	100.9	7.43%	5.99%	0.25	9.24%	2 раза в год	06.03.2013	261
UA4000141063	100.7	101.2	8.03%	7.03%	0.47	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	101.1	101.6	7.64%	6.83%	0.57	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	101.3	101.8	7.66%	6.95%	0.67	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	101.4	101.9	8.04%	7.50%	0.94	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	101.8	102.8	8.11%	7.37%	1.36	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	102.8	103.8	8.35%	7.88%	2.10	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	102.9	103.9	8.35%	7.89%	2.21	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	91.6	92.6	8.37%	7.89%	2.33	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	100.3	100.4	4.54%	4.38%	0.76	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	100.3	100.4	4.63%	4.50%	1.00	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	99.4	99.5	5.15%	5.10%	2.21	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	81.8	83.2	22.13%	20.63%	0.95	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622	81.7	83.1	22.13%	20.63%	0.96	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059	81.7	83.1	22.13%	20.63%	0.96	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

**ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ**

Назар Малиняк

**Менеджер**

n.malinyak@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