

Новости рынка

Акции

Украинский фондовый рынок завершил торговую сессию пятницы (22 апреля) умеренным ростом. Внешний фон не оказывал почти никакого влияние на ход торгов так как на европейских и американских биржах был не рабочий день. Индекс УБ прибавил 0,7% закрепившись на уровне 2708 пунктов. Среди наиболее торгуемых бумаг, акции Авдеевского КХЗ (AVDK UK) и Мотор Сич (MSICH UK) подорожали на 0,7% и 0,9% соответственно в то время как капитализация Азовстали (AZST UK) снизилась на 2,5% после информации о том, что компания не будет распределять прибыль прошлых лет в виде дивидендов в этом году.

Сегодня торговая сессия на Украинской бирже открылась смешанной динамикой по основным бумагам. Индекс УБ на 11.00 прибавил 0,3% по сравнению с закрытием в пятницу.

Облигации

Котировки украинских еврооблигаций остались без изменений в пятницу. Только суверенные еврооблигации с погашением в 2021 году упали 0.25 п.п. до уровня 104.0/104.4 (7.36% / 7,31%). Корпоративный сектор также торговался на прежних уровнях. Доходности Метинвест-15 и Ferrexpo-16 составили 6,60% и 6,82% соответственно.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, дол. США	Д/Д,%	Объем торгов, млн. дол США	Количество сделок
Фармак	FARM	29.49	1.3%	4.3	10
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.82	0.8%	3.6	491
Мотор Сич	MSICH	460.12	0.9%	2.8	461

Лидеры роста

Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем торгов	Количество сделок
Дакор Вест	DAKOR	37.8%	0.01	6
Мостобуд	MTBD	15.7%	0.00	10
Житомироблэнерго	ZHEN	8.1%	0.06	33

Лидеры падения

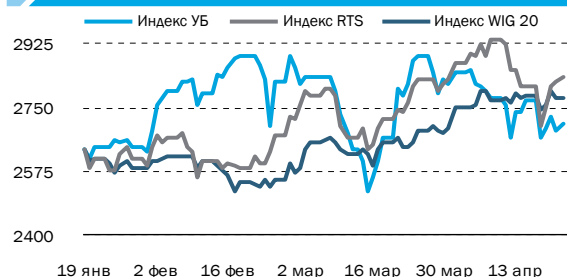
Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем торгов	Количество сделок
Мариупольский тяжмаш	MZVM	-12.4%	0.02	29
ММК им. Ильича	MMKI	-8.4%	0.02	35
Банк Форум	FORM	-2.5%	0.00	7

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- > ХТЗ завершил 1кв11 с чистой прибылью \$13,6 млн грн
- > Полтавский ГОК объявил дивиденды в размере 95,5 млн
- > Енакиевский метзавод увеличил чистые убытки на 91% г/г в 1кв11

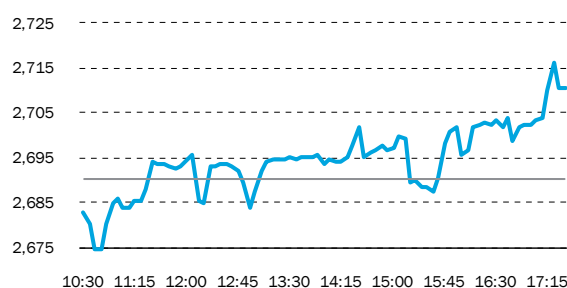
ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	2708.3	0.7%	-2.7%	10.8%
PTS	2049.0	0.4%	3.7%	15.7%
WIG20	2908.0	0.0%	5.1%	6.0%
MSCI EM	1206.0	0.0%	7.7%	4.7%
S&P 500	1337.4	0.0%	3.4%	6.3%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 22 АПРЕЛЯ 2011



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	300.5	0.0%	-0.9%	4.1%
CDS 5Y UKR	431.8	0.0%	-4.9%	-15.8%
Украина-13	4.34%	-0.1 п.п.	-0.9 п.п.	-1.2 п.п.
Нефтегаз Укр-14	6.14%	0.0 п.п.	-0.3 п.п.	-0.5 п.п.
Украина-20	7.14%	-0.1 п.п.	-0.5 п.п.	-0.5 п.п.
Приватбанк-16	9.16%	0.0 п.п.	-0.4 п.п.	2.3 п.п.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	7.97	-0.2%	0.4%	0.3%
EUR	11.61	0.1%	2.9%	10.6%
RUB	0.28	0.1%	1.5%	10.9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	293.5	0.4%	13.0%	10.4%
Сталь, USD/тонна	642.5	0.0%	-9.2%	1.2%
Нефть, USD/баррель	111.7	0.2%	7.6%	19.1%
Золото, USD/oz	1504.1	0.1%	5.4%	5.9%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

ХТЗ завершил 1кв11 с чистой прибылью \$13,6 млн грн

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

ХАРЦЫЗСКИЙ ТРУБЗАВОД (HTRZ UK)

Цена: \$0.15 Капитализация: \$388 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2011E	2.6	1.1	8.7	6.1	11%
2012E	2.5	0.9	6.8	4.9	14%

СОБЫТИЕ

Харцызский трубный завод (ХТЗ) завершил 1кв11с чистой прибылью 108 млн грн (\$13,6 млн) по сравнению с чистым убытком 44 млн грн (\$5,5 млн) в 1кв10. Чистый доход компании увеличился в 7,9 раза до 1,36 млрд грн (\$171 млн), а операционная прибыль выросла до 156 млн грн (\$19,6 млн), тогда как аналогичный период прошлого года предприятие завершило с операционным убытком в 40 млн грн (\$5 млн).

КОММЕНТАРИЙ

Финансовые результаты компании за 1кв11 соответствуют нашим прогнозам, поскольку компания значительно увеличила производство за 1 квартал. ХТЗ увеличил производство труб практически в 5 раз г/г до 155,6 тыс тонн в 1кв11. Согласно нашим консервативным прогнозам чистая прибыль компании достигнет 357 млн грн (\$45 млн) в 2011 году. Дополнительные контракты с российской Транснефтью во втором полугодии 2011 года являются главным вопросом ХТЗ от которого будет зависеть финансовый результат компании.

Полтавский ГОК объявил дивиденды в размере 95,5 млн

Иван Дзвинка
i.dzvinka@eavex.com.ua

ПОЛТАВСКИЙ ГОК (PGOK UK)

Цена: \$4.68 Капитализация: \$857 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2010	1.22	9.2	5.0	1.4%
2011E	1.03	6.9	3.8	2.0%

СОБЫТИЕ

На собрании акционеров в пятницу (22 апреля), акционеры Полтавского ГОК приняли решение направить на выплату дивидендов 95,5 млн грн (\$12 млн). Дивиденды составили 13% чистой прибыли предприятия за 2010 год.

КОММЕНТАРИЙ

Дивиденды на акцию составляют 0,52 грн (\$0,066) и подразумевают дивидендную доходность на уровне 1,4%, согласно цены акций на закрытие в пятницу. Утвержденные дивиденды за 2010 год не являются высокими, но в 8 раз выше дивидендов в 2009 году.

Енакиевский метзавод увеличил чистые убытки на 91% г/г в 1кв11

Иван Дзвинка
i.dzvinka@eavex.com.ua

ЕМЗ (ENMZ UK)

Цена: \$19.1 Капитализация: \$201млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2010	0.17	neg	neg	0.0%
2011E	0.15	18.3	5.1	0.0%

СОБЫТИЕ

Енакиевский метзавод (ЕМЗ) отчитался о чистых убытках в 416 млн грн (\$52млн) за 1кв11, сообщил Интерфакс в пятницу (22 апреля). Этот показатель подразумевает увеличение чистых убытков компании на 90,9% г/г по сравнению с \$27 млн в 1кв10. Чистый доход ЕМЗ увеличился на 54% г/г до \$360 млн, в то время как операционный убыток увеличился в 1,5 раза до \$48 млн в 1 кв11, по сравнению с операционным убытком \$33 млн в 1кв10.

КОММЕНТАРИЙ

Эта новость является НЕГАТИВНОЙ для акций компании. Ухудшение результатов компании в 1кв11 связано с увеличением цен на сырье (уголь и железную руду), а также из-за практики компании искажать финансовые результаты.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

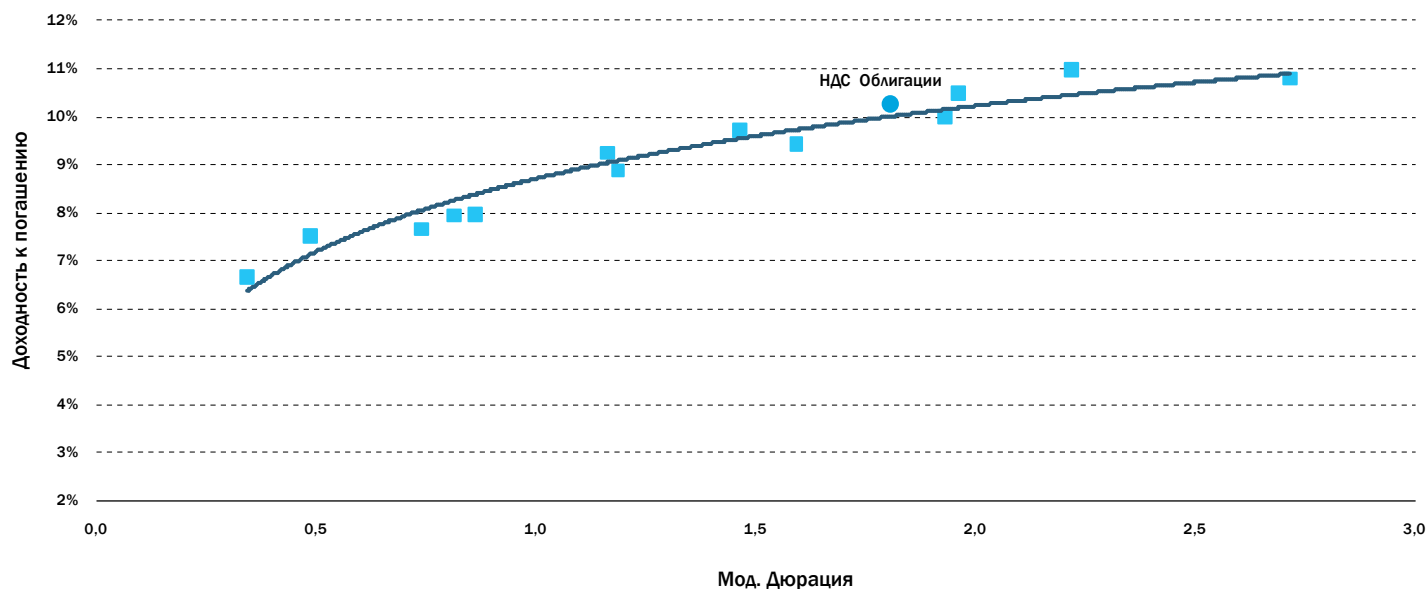
Компания	Тикер	Цена, \$ за акцию	Целевая цена, \$ за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.36	0.49	36.8%	Покупать	Метинвест планирует 1.7 млрд дол кап.инвестиций в компанию за 2011-2015.
ММК им. Ильича	MMKI	0.068	0.163	140.9%	Покупать	Ожидаемый рост п-ва на 15% г/г в 2011 с фокусом на более дорогой готовый прокат.
Железная Руда						
Северный ГОК	SGOK	1.54	2.56	66.1%	Покупать	Мы ожидаем рост пр-ва окатышей на 30% в 2010-13 на фоне высоких цен на ЖРС.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.82	3.29	80.9%	Покупать	Сильная книга заказов позволит КХЗ работать на уровне 98-100% загрузки в 2011.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.46	0.89	94.1%	Покупать	КХЗ имеет доступ к сырью, а его качественный кокс пользуется высоким спросом.
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.069	0.036	-47.2%	Продавать	Компания существенно искажает свои финансовые результаты.
Уголь						
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.46	1.02	121.1%	Покупать	Шахта намерена увеличить добычу на 80% в 2010-2015.
Трубопрокат						
Интерлайп НМТЗ	NVTR	0.18	0.70	299.0%	Покупать	Интерлайп НМТЗ будет увеличивать производство в среднем на 8,5% г/г до 2015
Вагоностроение						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	1.11	1.56	40.7%	Покупать	Мы ожидаем, что в 2010-2014 гг. среднегодовой темп роста продаж составит 14%, поскольку, по нашим прогнозам, спрос вернется на докризисный уровень.
Крюковский ВСЗ	KVBZ	3.73	5.50	47.3%	Покупать	У Крюковского вагоностроительного завода есть хорошие шансы увеличить свои продажи за счет роста спроса на рынке СНГ. Мы считаем, что в 2009-2014 годах ежегодный рост продаж компании составит 17%.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	460	775	68.6%	Покупать	Мы считаем, что рост продаж Мотор Сич в 2010-2014 годах составит 12%, средняя EBITDA маржа будет на уровне 28%, а чистая маржа на уровне 16%.
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	1.1	2.01	n/m	Продавать	Снижение стоимости портфеля заказов компании на 20-25% негативно отразится на будущих доходах.
Турбоатом	TATM	0.68	0.95	40.4%	Покупать	Портфель заказов компании оценивается в \$250 млн, это на 41% больше чем в среднем за последние 2 года.
Телекоммуникации						
Укртелеком	UTEL	0.072	0.068	-6.2%	Держать	В настоящее время мы наблюдаем неэффективное управление со стороны государства. В случае приватизации, перспективы улучшатся.
Нефть и Газ						
Укрнафта	UNAF	100.8	-	-	Пересмотр	Укрнафта, вероятно, будет и дальше придерживаться политики выплаты значительных дивидендов в 2010-2011 годах.
JKX Oil&Gas	JKX	5.1	6.0	17.6%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели на 20% г/г.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	8.19	11.40	39.2%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Крымэнерго	KREN	0.32	0.68	112.8%	Покупать	По нашим прогнозам EBITDA маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014
Центрэнерго	CEEN	2.1	2.6	26.8%	Покупать	Позиция Центрэнерго улучшилась в связи с тем, что цены на электроэнергию производимую компанией, повысились с начала года на 27%.
Днепрэнерго	DNEN	136.6	74.0	-45.8%	Продавать	Туманные прогнозы касательно чистой прибыли компании.
Западэнерго	ZAEN	45.6	37.8	-17.0%	Продавать	На данный момент у компании большая задолженность. Отношение долга к собственному капиталу в I кв. 2010 года составило 2.7
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	18.5	24.0	29.7%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%.
Астарта	AST	28.92	35.8	23.8%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	18.87	28.3	50.0%	Покупать	Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отрасли - 22%. Компания увеличила производство на 89% до 2015 года
Агротон	AGT	12.42	11.45	-7.8%	Продавать	Несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 гг составит 43%, DCF модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акции компании завышена.
Синтал	SNPS	4.10	4.33	5.6%	Держать	По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., EBITDA увеличится до \$42 млн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценена справедливо.
МСБ Агриколь	4GW1	2.68	4.53	69.3%	Покупать	Продажи увеличатся с 2011-2016 CAGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность составит 28%. EBITDA в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельностью 21%
Лэндком	LKI	0.101	0.119	17.8%	Покупать	Мы ожидаем, что компания впервые покажет чистую прибыль в \$0.3 млн. Продажи пойдут до \$35 млн., EBITDA прогнозируется на уровне \$7.7 млн в 2011.
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.02	0.03	40.7%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Банки						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.050	0.063	25.6%	Держать	Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году.
Укрсоцбанк	USCB	0.07	0.13	88.8%	Покупать	Лучший среди торгующихся украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль -30%.
Банк Форум	FORM	0.64	0.67	4.9%	Продавать	Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотношение затрат к чистой прибыли - более 100%.
Фармацевтика						
Фармак	FARM	37.00	70.7	91.1%	Покупать	Лидер среди фармацевтических производителей в Украине.
Недвижимость						
TMM Real Estate Development	TR61 GR	4.22	5.04	19.5%	Покупать	Мы ожидаем, что среднегодовые доходы компании в период 2010-2013 увеличатся на 30%, до \$118 млн, EBITDA маржа и чистая процентная маржа составят 30% и 18% соответственно.

ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии млн грн
UA4000076780	98.4	98.6	6.48%	5.78%	0.2	10.50%	-	27.07.2011	2810
UA4000083075	97.5	97.9	6.65%	5.65%	0.3	11.00%	-	31.08.2011	957
UA4000107502	96.3	96.8	7.50%	6.50%	0.5	7.86%	-	26.10.2011	970
UA4000048219	106.1	106.7	8.00%	7.29%	0.7	15.60%	2 раза в год	22.02.2012	2904
UA4000064893	104.2	104.7	8.24%	7.63%	0.8	13.00%	2 раза в год	21.03.2012	1858
UA4000053912	106.9	107.5	8.27%	7.66%	0.9	15.70%	2 раза в год	11.04.2012	1391
UA4000063564	114.2	115.0	9.24%	8.69%	1.2	20.00%	2 раза в год	12.09.2012	2201
UA4000061451	115.4	116.3	9.18%	8.58%	1.2	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1418
UA4000064018	117.4	118.5	9.71%	9.08%	1.5	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000065429	108.7	109.6	9.67%	9.17%	1.6	14.50%	2 раза в год	27.03.2013	335
UA4000048508	104.4	105.5	10.24%	9.74%	1.9	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
UA4000048391	104.0	105.0	10.49%	9.99%	2.0	12.00%	2 раза в год	06.11.2013	415
UA4000051403	112.6	115.3	10.99%	9.98%	2.2	15.60%	2 раза в год	14.05.2014	1000
UA4000064166	113.7	116.5	10.80%	9.95%	2.7	15.00%	2 раза в год	28.01.2015	452
НДС Облигации									
UA4000082531	90.7	91.6	10.52%	10.02%	1.81	5.5%	2 раза в год	21.08.2015	2048
UA4000082622	90.6	91.5	10.52%	10.02%	1.81	5.5%	2 раза в год	24.08.2015	8305
UA4000083059	90.6	91.5	10.52%	10.02%	1.81	5.5%	2 раза в год	25.08.2015	6042

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

Ирина Гуленко

Брокер

i.gulenko@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

Брокер

d.kaganovskiy@eavex.com.ua

Игорь Паршаков

Треjder

i.parshakov@eavex.com.ua

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ

Анатолий Заславчик

Управляющий директор

a.zaslavchik@eavex.com.ua

СТРАТЕГИЯ

Артур Мак-Каллум

a.mccallum@eavex.com.ua

АНАЛИТИКА

Владимир Динул

Глава аналитического отдела

v.dinul@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

Аналитик

i.dzvinka@eavex.com.ua

Дмитрий Чурин

Аналитик

d.churin@eavex.com.ua

Оксана Ляшук

Аналитик

o.lyashuk@eavex.com.ua

Павел Бидак

Аналитик

p.bidak@eavex.com.ua

Дмитрий Бирюк

Аналитик

d.biriuk@eavex.com.ua

Уилл Риттер

Редактор

w.ritter@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 © 2011 Eavex Capital