EAVEX capital

Обзор рынка

18 марта 2013

Новости рынка

Акции

В пятницу торговая сессия на Украинской бирже закончилась смешанной динамикой по «голубым фишкам». Рост показали котировки сразу трёх наиболее активно торгуемых бумаг: «Мотор Сич» +0,6%, «Райффайзен Банк Аваль» +0,4% и «Центрэнерго» +1,5%. Тем не менее, это не помогло индексу УБ закрыться на положительной территории. Индикатор рынка потерял 1,0% вследствие распродаж по акциям «Азовстали» -3,8%, «Донбассэнерго» -3,9% и «Авдеевского коксохима» -2,1%. В акциях второго эшелона, стоимость бумаг «Крюковского вагонзавода» поднялась на 3,1% перед публикацией компанией рекордной прибыли по итогам 2012 года, которая составила 770 млн грн.

Основной темой сегодняшнего дня стало решение Евросоюза о единоразовом списании денежных средств с депозитов кипрских банков в качестве условия для предоставления финансовой помощи стране. Новость является явным поводом для коррекции на глобальных рынках, так как способна затронуть не только фондовые, но и сырьевые рынки. Согласно решению ЕС, депозиты размером больше 100 тыс евро будут обложены налогом в 9,9%, меньшие суммы - по ставке 6,75%. Деньги должны быть списаны со счетов к моменту открытия банков во вторник. Данная мера позволит собрать в бюджет Кипра около 5,8 млрд евро, то есть более половины требуемой финансовой помощи стране.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

12:00 Еврозона - Торговый баланс (Trade Balance)

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2533.00	0.6%	11.2	535
Центрэнерго	CEEN	5.82	1.5%	7.8	543
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.113	0.4%	5.1	709
Лидеры роста					
Mariupol Heavy Machine	MZVM	0.17	29.9%	0.02	22
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.2	9.0%	0.00	7
Крюковский вагонзавод	KVBZ	22.70	3.1%	0.18	10
Лидеры падения					
НПО им. Фрунзе	SMASH	2.60	-35.0%	0.02	39
Богдан Моторз	LUAZ	0.05	-5.4%	0.07	26
Ясиновский КХЗ	YASK	0.64	-5.3%	0.07	86

Основные события

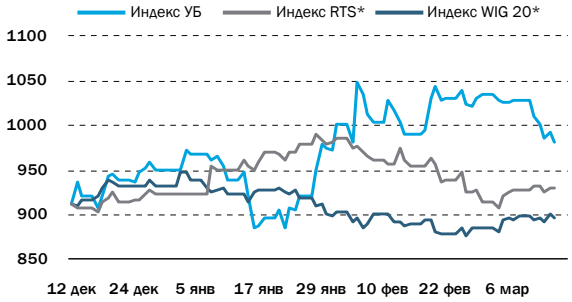
НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

› Экспорт товаров из Украины в январе превысил импорт впервые за 4 года – Госстат

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

› Прибыль Северного ГОКа снизилась на 43% г/г в 2012

ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

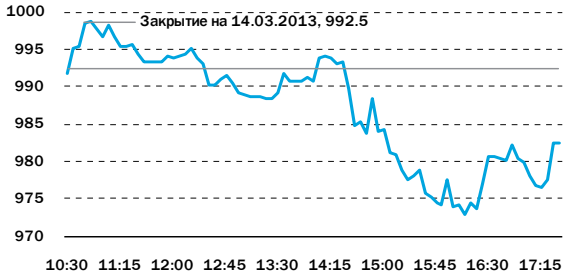


** Графики приведенные к индексу УБ*

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	982.0	-1.1%	-3.4%	3.3%
РТС	1537.7	0.1%	-2.8%	0.7%
WIG20	2486.3	-0.5%	0.6%	-3.7%
MSCI EM	1042.2	-0.5%	-1.6%	-1.2%
S&P 500	1560.7	-0.2%	2.7%	11.3%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 15 МАРТА 2013



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	287.5	1.6%	5.0%	6.1%
CDS 5Y UKR	543.7	0.0%	-6.9%	-13.0%
Украина-13	3.65%	-0.6 p.p.	-2.1 p.p.	-1.6 p.p.
Нефтегаз Укр-14	6.48%	0.0 p.p.	-0.8 p.p.	-1.1 p.p.
Украина-20	6.39%	0.0 p.p.	-0.7 p.p.	-0.8 p.p.
Приватбанк-16	12.48%	-0.3 p.p.	-2.5 p.p.	-2.8 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.13	0.0%	0.3%	0.9%
EUR	10.63	0.6%	-2.6%	-0.5%
RUB	0.27	0.3%	-1.6%	0.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	320.0	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь, USD/тонна	580.0	0.0%	-2.9%	8.9%
Нефть, USD/баррель	93.5	0.5%	-4.7%	1.8%
Золото, USD/oz	1592.0	0.1%	-3.6%	-3.9%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

www.eavex.com.ua

01032, Украина, Киев, бул. Шевченко, 33, офис 18
(+380 44) 590-54-54, (+380 44) 590-54-64
office@eavex.com.ua

Экспорт товаров из Украины в январе превысил импорт впервые за 4 года – Госстат

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Украина впервые за последние четыре года завершила январь с позитивным торговым сальдо, которое составило $15,8 млн, сообщила Государственная служба статистики в пятницу.

Согласно ее данным, экспорт упал по сравнению с январем прошлого года на 2,7% – до $5,126 млрд, тогда как импорт – на 5,1%, до $5,111 млрд.

В январе 2012 года отрицательное сальдо внешней торговли товарами Украины составляло $60,5 млн, еще годом ранее – $416,2 млн, в январе 2010 года – $314,2 млн.

И лишь январь кризисного 2009 года страна завершила с позитивным сальдо торговли товарами в $397,8 млн по сравнению с противоположным результатом в $975,2 млн в докризисный январь-2008 года.

Объемы экспортных поставок в Европу в январе составили 30,3% от общего объема экспорта (в том числе в страны Европейского Союза – 29,8%), страны СНГ – 30%, Азии – 26,4%, Африки – 7,1%, Америки – 6%, Австралии и Океании – 0,1%.

Наибольшие объемы экспортных поставок осуществлялись в Российскую Федерацию –21,9% общего объема экспорта товаров из Украины, Турцию-6%, Италию – 4,9%, Индию – 4,7%, Китай – 4,3%, Польшу – 3,9%, Египет – 3%.

Основу товарной структуры украинского экспорта составили черные металлы и изделия из них – 25,2% от общего объема экспорта (уменьшились объемы на 22,9% по сравнению с январем 2012 года). Продукты растительного происхождения составили 15,5% (увеличение на 17,2%), минеральные продукты – 12,7% (уменьшение на 13,8%), механические и электрические машины – 9,2% (увеличение на 9,1%), продукты химической и связанных с ней отраслей промышленности – 9,2% (увеличение на 22,1%), жиры и масла животного и растительного происхождения – 6,7% (увеличение на 21,8%), средства наземного транспорта, летательные аппараты, плавсредства – 5,7% (увеличение на 41,7%),

КОММЕНТАРИЙ

Традиционно внешнеэкономическия деятельность переживает замедление в начале года из-за продолжительных праздников, поэтому судить о картине соотношения экспорта-импорта товаров надо будет уже из данных за январь-февраль. Напомним, что практически после нулевого дефицита торгового баланса товарами в январе 2012 года, в феврале такой дефицит составил 1,8 млрд долл США. В среднем ежемесячный дефицит торгового баланса товарами в 2012 году составлял 1,3 млрд долл.

Прибыль Северного ГОКа снизилась на 43% г/г в 2012

Иван Дзвинка
i.dzvinka@eavex.com.ua

СЕВЕРНЫЙ ГОК (SGOK UK)

Цена: 8.80 грн Капитализация: $2538 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2012E	1.76	5.8	3.3	16.9%
2013E	2.05	7.1	4.2	13.7%

НОВОСТЬ

Входящий в группу «Метинвест», «Северный ГОК» показал чистую прибыль в размере 3,53 млрд грн за 2012 год, согласно уведомлению о собрании акционеров компании, которое состоится 18 апреля. Данный результат предполагает падение на 43% г/г. Другие показатели отчета о финансовых результатах не были обнародованы.

КОММЕНТАРИЙ

Чистая прибыль за 2012 год оказалась на 10% ниже наших ожиданий. Как следует из результатов компании за весь год, во втором полугодии ГОК показал прибыль 1,27 млрд грн, что на 44% ниже результата 1-го полугодия (2,27 млрд грн). Учитывая всего лишь 3% сокращение производства во 2-м полугодии по сравнению с первым и не более 7% падения рыночных цен, основная причина низкой прибыли станет известна, когда полный отчет о финрезультатах будет обнародован. Мы придерживаемся нашего мнения, что около 100% прибыли за 2012 год будет направлена на выплату дивидендов, что составит 1,52 грн на акцию и дивидендную доходность на уровне 17%.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.64	0.55	-13%	Держать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2012 году, в связи со слабым спросом и ожидаемым 10% падением цены на сталь.
Харцызский трубный завод	HRTR	0.74	1.54	109%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	3.11	--	--	Пересмотр	Целевая цена и рекомендация пересматриваются.
Северный ГОК	SGOK	8.8	14.4	63%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	7.1	10.6	50%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.17	6.15	94%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.64	3.41	432%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.58	2.93	402%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	22.7	50.2	121%	Покупать	Достигнувши максимального уровня производства в 2011 году за последних 20 лет, мы ожидаем, что прирост выручки Крюковского ванзаводу составит 7% за 2012-2016, а рентабельность по EBITDA и чистой прибыли увеличится до 15,4% и 11,1% соответственно.
Луганськтепловоз	LTPL	1.94	5.20	169%	Покупать	Дальнейшая интеграция Луганськтепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	2533	5187	105%	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	8.86	147%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
Нефть и Газ						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	0.24	63%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.43	1.52	253%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс boepd в 2014 году, и увеличить выручку компании до $116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.2	6.0	403%	Покупать	Ожидается, что компания начнёт добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	21.4	72.3	239%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	5.82	14.80	154%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	18.7	24.0	29%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%.
Астарта	AST	18.57	30.0	62%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.70	28.3	192%	Покупать	Чистая рентабельность Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отрасли 22%. Компания планирует увеличит производство почти в два раза до 2015 года

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	982.0	1452.6	747.8	-1.1%	-4.5%	-3.4%	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.05	0.10	0.04	-1.2%	-4.2%	-6.2%	-6.4%	-0.1%	0.3%	-2.8%	-9.7%
Азовсталь	AZST	0.64	1.35	0.54	-3.8%	-7.3%	-9.8%	-13.7%	-2.7%	-2.8%	-6.4%	-17.0%
Днепроспецсталь	DNSS	нд	1,700	999	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
Енакиевский метзавод	ENMZ	35.1	85.0	27.7	-0.7%	-2.1%	-3.5%	-7.6%	0.3%	2.4%	-0.2%	-10.9%
АрселорМиттал	KSTL	нд	нег.	нег.	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
ММК им. Ильича	MMKI	0.20	0.32	0.13	0.0%	0.0%	-9.1%	-9.1%	1.1%	4.5%	-5.7%	-12.4%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.17	5.44	1.90	-2.1%	-4.8%	-7.5%	-3.1%	-1.1%	-0.3%	-4.1%	-6.4%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.64	1.31	0.56	-5.9%	-4.5%	-7.2%	-4.5%	-4.8%	0.0%	-3.9%	-7.8%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	7.05	8.35	4.00	0.0%	-4.5%	7.5%	2.2%	1.1%	0.0%	10.8%	-1.1%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	3.11	5.37	2.35	3.7%	-5.2%	-28.0%	-22.7%	4.8%	-0.7%	-24.7%	-26.0%
Северный ГОК	SGOK	8.80	12.75	6.00	-1.7%	-11.5%	10.7%	18.3%	-0.6%	-7.0%	14.1%	15.0%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.58	1.40	0.52	-7.9%	-9.4%	-14.7%	-7.9%	-6.9%	-4.9%	-11.3%	-11.2%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.15	2.00	0.80	2.7%	0.0%	-3.4%	-2.5%	3.7%	4.5%	0.0%	-5.9%
Energy Coal	CLE	3.07	8.98	3.07	-2.5%	-4.1%	-24.0%	-0.6%	-1.5%	0.3%	-20.6%	-3.9%
Горное машиностоение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	нег.	0.58	0.00	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Трубопрокат												
Харцызский трубный завод	HRTR	0.74	1.34	0.60	-5.1%	-3.9%	-9.8%	5.7%	-4.1%	0.6%	-6.4%	2.4%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.20	0.60	0.12	11.1%	11.1%	11.1%	-9.1%	12.2%	15.6%	14.5%	-12.4%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	22.7	23.5	14.2	3.1%	-1.0%	15.7%	17.0%	4.2%	3.4%	19.1%	13.7%
Луганськтепловоз	LTPL	1.94	2.50	1.28	1.0%	2.6%	3.7%	3.7%	2.1%	7.1%	7.1%	0.4%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.54	4.55	1.46	0.0%	-12.0%	-15.8%	-11.0%	1.1%	-7.5%	-12.5%	-14.3%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.22	0.03	-5.4%	23.0%	-5.2%	9.8%	-4.3%	27.5%	-1.8%	6.5%
Мотор Сич	MSICH	2533	2880	1750	0.6%	-2.3%	2.9%	14.6%	1.6%	2.2%	6.3%	11.3%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.60	4.49	0.76	-35.0%	10.6%	62.5%	73.3%	-33.9%	15.1%	65.9%	70.0%
Турбоатом	TATM	нд	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Веста	WES	0.24	1.26	0.13	2.1%	-7.1%	7.8%	-0.2%	3.2%	-2.6%	11.1%	-3.5%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.14	0.42	0.12	-0.4%	-1.1%	-5.8%	-14.6%	0.6%	3.4%	-2.4%	-17.9%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
JKX Oil&Gas (в USD)	JKX	1.19	2.98	0.87	9.2%	10.2%	17.7%	-0.1%	10.2%	14.7%	21.1%	-3.5%
Укрнафта	UNAF	160	315	80	-1.4%	-2.7%	-3.1%	35.2%	-0.3%	1.8%	0.3%	31.9%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	5.82	8.43	4.05	1.5%	-0.6%	-2.2%	-8.3%	2.6%	3.9%	1.2%	-11.6%
Донбассэнерго	DOEN	21.4	29.4	15.0	-3.9%	-6.5%	-5.0%	0.8%	-2.8%	-2.0%	-1.6%	-2.6%
Западэнерго	ZAEN	97.2	242	54.0	0.0%	-1.8%	-1.2%	0.2%	1.1%	2.7%	2.1%	-3.1%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	3.31	7.73	2.24	-5.4%	9.8%	-3.1%	2.0%	-4.4%	14.3%	0.3%	-1.3%
Астарта (в USD)	AST	18.9	22.1	13.9	1.3%	-2.8%	-12.7%	5.7%	2.3%	1.7%	-9.3%	2.3%
Авангард (в USD)	AVGR	9.70	14.30	9.00	0.2%	-2.5%	-5.8%	-14.4%	1.3%	2.0%	-2.5%	-17.7%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.89	5.48	2.73	-1.1%	-2.8%	-6.4%	-7.9%	-0.1%	1.6%	-3.0%	-11.2%
Кернел (в USD)	KER	19.4	23.7	14.8	0.5%	3.6%	-8.7%	-10.3%	1.5%	8.0%	-5.3%	-13.6%
Мрия (в USD)	MAYA	6.12	7.4	5.04	0.4%	-0.7%	-4.2%	-5.6%	1.4%	3.7%	-0.9%	-8.9%
МХП (в USD)	MHPC	18.7	19.9	10.00	-2.3%	-4.4%	3.3%	22.3%	-1.2%	0.1%	6.7%	19.0%
Милкиленд	MLK	4.86	6.3	4.24	2.0%	1.7%	0.4%	3.2%	3.1%	6.2%	3.7%	-0.1%
Овостар	OVO	31.7	41.5	23.2	1.3%	3.4%	1.4%	9.7%	2.3%	7.9%	4.7%	6.4%
Синтал	SNPS	нег.	2.35	0.00	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
MCB Agricole	4GW1	нег.	1.88	0.22	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.
Химия												
Стирол	STIR	14.0	28.4	11.7	-1.1%	-0.7%	-1.3%	4.5%	-0.1%	3.8%	2.0%	1.2%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.11	0.14	0.06	0.4%	-5.8%	2.0%	31.7%	1.4%	-1.3%	5.3%	28.4%
Укрсоцбанк	USCB	0.12	0.22	0.11	-2.9%	-10.8%	-13.9%	-5.5%	-1.8%	-6.3%	-10.6%	-8.8%

Источник: Bloomberg

** цены акций компаний торгующихся за зарубежных биржах в USD*

ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, $ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			EBITDA			EBITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E
Сталь																
Алчевский меткомбинат	ALMK	2339	1695	1667	145	3	22	6.2%	0.2%	1.3%	36	-81	-17	1.6%	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	1716	1611	1577	-108	-102	-69	нег.	нег.	нег.	31	9	-125	1.8%	0.5%	нег.
Азовсталь	AZST	3867	2794	2788	-102	-173	-64	нег.	нег.	нег.	-64	-278	-170	нег.	нег.	нег.
Кокс																
Авдеевский	AVDK	1457	1072	1054	6	-128	-74	0.4%	нег.	нег.	-32	-137	-97	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	566	444	436	29	26	28	5.1%	5.9%	6.4%	15	7	12	2.7%	1.5%	2.7%
Руда																
Центральный ГОК	CGOK	805	566	508	497	238	202	61.8%	42.0%	39.8%	325	95	104	40.4%	16.8%	20.5%
Северный ГОК	SGOK	1834	1515	1301	1174	813	640	64.0%	53.6%	49.2%	783	489	382	42.7%	32.3%	29.4%
Ferrexpo	FXPO	1788	1,424	1,566	801	402	445	44.8%	28.2%	28.4%	575	215	263	32.2%	15.1%	16.8%
Шахты																
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
Трубопрокат																
Харцызский трубный завод	HRTR	775	659	699	145	112	117	18.7%	17.0%	16.8%	98	34	34	12.7%	5.1%	4.9%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	209	216	240	6	16	15	2.6%	7.5%	6.5%	-8	-1	1	нег.	нег.	0.2%
Вагоностроение																
Луганськтепловоз	LTPL	199	167	213	14	12	15	7.0%	7.4%	7.2%	9	7	8	4.5%	4.1%	3.8%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	770	887	816	118	134	119	15.3%	15.1%	14.5%	85	93	82	11.0%	10.5%	10.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	437	385	388	33	21	17	7.6%	5.4%	4.4%	20	9	9	4.6%	2.3%	2.2%
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	169	173	193	63	47	52	37.0%	27.3%	26.8%	53	38	42	31.5%	22.1%	21.7%
Мотор Сич	MSICH	722	828	933	285	309	330	39.4%	37.4%	35.3%	168	247	270	23.2%	29.8%	28.9%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	3051	2816	2444	439	507	429	14.4%	18.0%	17.6%	272	312	226	8.9%	11.1%	9.2%
JKX Oil&Gas	JKX	237	225	250	114	145	150	48.3%	64.4%	60.2%	59	40	50	24.9%	17.8%	20.0%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	894	1071	1136	49	61	68	5.4%	5.7%	6.0%	4	29	33	0.5%	2.7%	2.9%
Донбассэнерго	DOEN	495	600	665	21	17	24	4.2%	2.9%	3.6%	-3	4	10	нег.	0.6%	1.5%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	1229	1,408	1,532	401	468	523	32.6%	33.2%	34.1%	259	311	271	21.1%	22.1%	17.7%
Кернел	KER	1899	2,157	2,800	310	322	339	16.3%	14.9%	12.1%	226	211	195	11.9%	9.8%	7.0%
Астарта	AST	402	458	549	144	98	121	35.8%	21.3%	22.0%	114	50	59	28.4%	10.9%	10.7%
Авангард	AVGR	553	629	701	251	280	293	45.3%	44.5%	41.8%	196	228	232	35.5%	36.3%	33.1%
Агротон	AGT	122	93	107	19	31	33	15.3%	33.5%	31.0%	-2	19	21	нег.	20.0%	19.5%
Банки		Всего активов			Собственый капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	6948	7020	7476	812	861	924	750	707	646	0	4	29	n/a	0.5%	3.1%
Укрсоцбанк	USCB	5032	5151	5064	827	814	788	449	451	469	2	2	13	0.2%	0.3%	1.7%

Источник: EAVEX Research

РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap $ млн	Free Float %	Free Float $млн	EV $ млн	P/E 2011	P/E 2012E	P/E 2013E	EV/EBITDA 2011	EV/EBITDA 2012E	EV/EBITDA 2013E	EV/Sales 2011	EV/Sales 2012E	EV/Sales 2013E	EV/Output 2011	EV/Output 2012E	EV/Output 2013E	Ед.
Сталь																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	159	3.9%	6	1,574	4.4	нег.	нег.	10.8	>30	>30	0.7	0.9	0.9	543	468	422	$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	46	8.8%	4	38	1.5	5.3	нег.	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	15	14	14	$/tonne
Азовсталь	AZST	330	4.1%	14	309	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	55	52	50	$/tonne
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	76	7.5%	6	74	нег.	нег.	нег.	12.1	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	21	16	13	$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	22	9.0%	2	50	1.4	3.2	1.8	1.8	1.9	1.8	0.1	0.1	0.1	1.8	1.9	1.8	$/tonne
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	1,017	0.5%	5	1,016	3.1	10.7	9.8	2.0	4.3	5.0	1.3	1.8	2.0				
Северный ГОК	SGOK	2495	0.5%	14	2,620	3.2	5.1	6.5	2.2	3.2	4.1	1.4	1.7	2.0				
Ferrexpo	FXPO	1832	24.0%	440	2,082	3.2	8.5	7.0	2.6	5.2	4.7	1.2	1.5	1.3				
Шахты																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	61	2.0%	1	89	нег.	4.0	2.3	1.3	0.7	0.6	0.2	0.2	0.2	1.3	0.7	0.6	$/tonne
Трубопрокат																		
Харцызский трубный завод	HRTR	237	2.0%	5	279	2.4	7.0	6.9	1.9	2.5	2.4	0.4	0.4	0.4	443	733	698	$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	22	нег.	нег.	8.3	4.1	1.4	1.4	0.1	0.1	0.1	121	105	94	$/tonne
Вагоностроение																		
Луганськтепловоз	LTPL	52	24.0%	13	52	5.8	7.6	6.5	3.7	4.2	3.4	0.3	0.3	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	320	5.0%	16	323	3.8	3.4	3.9	2.7	2.4	2.7	0.4	0.4	0.4				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	43	8.0%	3	82	2.2	4.9	5.0	2.5	3.9	4.8	0.2	0.2	0.2				
Специализированное машиностроение																		
Турбоатом	TATM	182	5.8%	н/д	н/д	3.4	4.8	4.4	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	648	24.0%	155	658	3.9	2.6	2.4	2.3	2.1	2.0	0.9	0.8	0.7				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	1070	3.0%	32	1,060	3.9	3.4	4.7	2.4	2.1	2.5	0.3	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	205	50.4%	103	313	3.5	5.1	4.1	2.7	2.2	2.1	1.3	1.4	1.3	82	57	43	$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	265	21.7%	57	347	>30	9.2	7.9	7.1	5.7	5.1	0.4	0.3	0.3	24	24	20	$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	62	14.2%	9	119	нег.	16.2	6.1	5.8	6.9	5.0	0.2	0.2	0.2	15	14	14	$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1970	34.1%	672	3,015	7.6	6.3	7.3	7.5	6.4	5.8	2.5	2.1	2.0	9422	9422	9422	$/tonne
Кернел	KER	1431	61.8%	884	2,041	6.3	6.8	7.3	6.6	6.3	6.0	1.1	0.9	0.7				
Астарта	AST	471	31.0%	146	618	4.1	9.4	8.0	4.3	6.3	5.1	1.5	1.4	1.1	3134	1908	1585	$/tonne
Авангард	AVGR	620	22.5%	139	768	3.2	2.7	2.7	3.1	2.7	2.6	1.4	1.2	1.1	174	132	124	$/mneg.
Агротон	AGT	72	44.6%	32	105	нег.	3.9	3.4	5.6	3.4	3.2	0.9	1.1	1.0	0.8		н/д	$th/ ha
Банки							P/E			P/Book			P/Assets					
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	417	4.0%	17		>30	>30	14.6	0.5	0.5	0.5	0.06	0.06	0.06				
Укрсоцбанк	USCB	276	1.6%	5		>30	>30	21.1	0.3	0.3	0.4	0.06	0.06	0.06				

Источник: EAVEX Capital

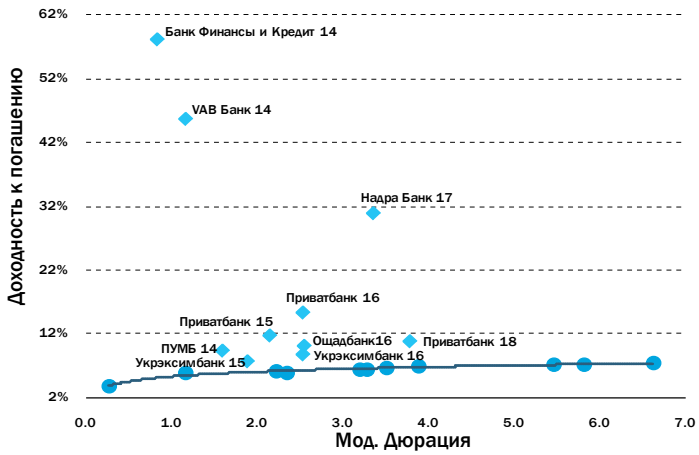
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Еврооблигации, $	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Изменение цены с начала года	Мод. дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии $ млн	Рейтинги[1]
Государственные еврооблигации											
Украина, 2013	100.5	101.3	5.3%	2.0%	-0.1%	0.2	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	102.8	103.3	5.5%	5.0%	1.3%	1.1	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	104.0	104.7	6.7%	6.3%	1.3%	1.3	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	98.5	100.0	5.6%	4.9%	1.8%	2.3	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	102.0	102.5	6.0%	5.8%	1.0%	2.3	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	101.3	102.0	6.2%	5.9%	1.8%	3.2	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	100.5	101.3	6.1%	5.9%	1.3%	3.2	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	102.0	103.0	6.2%	6.0%	3.3%	3.9	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	111.3	111.9	6.2%	6.1%	4.1%	3.5	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	103.5	105.0	7.5%	7.1%	6.1%	3.7	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	98.4	99.7	7.8%	7.5%	6.8%	4.1	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	107.5	108.5	6.5%	6.3%	4.9%	5.4	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	108.3	109.5	6.6%	6.4%	4.8%	5.8	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Украина, 2022	105.8	106.3	7.0%	6.9%	5.1%	6.7	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	//B
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2014	75.0	80.0	38.3%	32.2%	#VALUE!	1.2	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-/B-
МХП, 2015	109.0	109.6	5.6%	5.5%	3.6%	1.9	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	101.7	102.9	9.3%	8.7%	6.9%	2.2	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	105.5	106.6	8.9%	8.5%	2.9%	2.4	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	105.6	106.4	6.6%	6.2%	4.8%	1.8	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	107.0	107.6	6.7%	6.5%	3.3%	1.8	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	104.0	105.0	7.7%	7.5%	7.8%	3.9	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	101.0	102.0	7.5%	7.1%	4.2%	2.6	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпайп, 2017	84.0	88.0	15.4%	13.8%	5.0%	3.4	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2014	78.0	82.0	44.1%	36.9%	30.0%	0.8	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Caa1//
ПУМБ, 2014	102.6	104.3	9.5%	8.4%	2.5%	1.5	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	72.0	80.2	29.6%	21.6%	н/д	3.3	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2015	98.8	100.2	10.0%	9.3%	4.9%	2.1	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	83.2	85.2	12.9%	12.0%	9.1%	2.5	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Приватбанк, 2018	99.8	101.3	10.9%	10.5%	0.6%	3.7	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	//B
Укрэксимбанк, 2015	102.3	103.2	7.2%	6.7%	2.8%	1.8	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	90.1	92.0	9.8%	9.0%	8.0%	2.5	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
Укрэксимбанк, 2018	102.8	103.7	8.2%	7.9%	3.2%	3.9		2 раза в год	22.01.2018	500	B3//B
VAB Банк, 2014	72.0	74.0	41.3%	38.6%	33.3%	1.1	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	Caa1/-/WD
Ощадбанк, 2016	100.1	100.9	8.2%	7.9%	5.7%	2.6	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2015	97.5	99.2	9.1%	8.4%	5.1%	2.3	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	100.2	101.1	9.3%	9.0%	7.5%	2.7	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

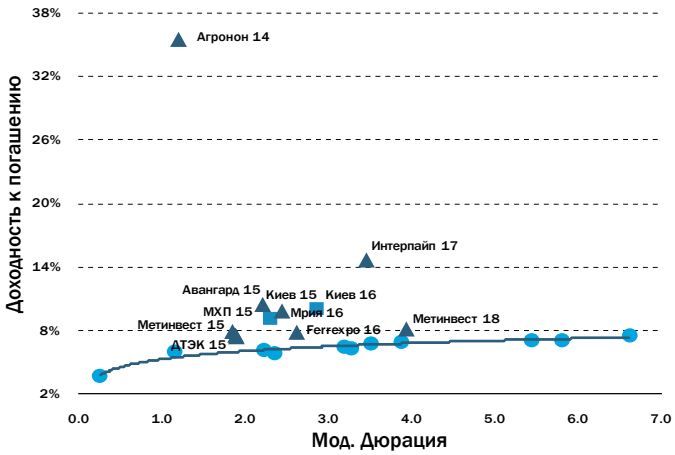
[1] Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



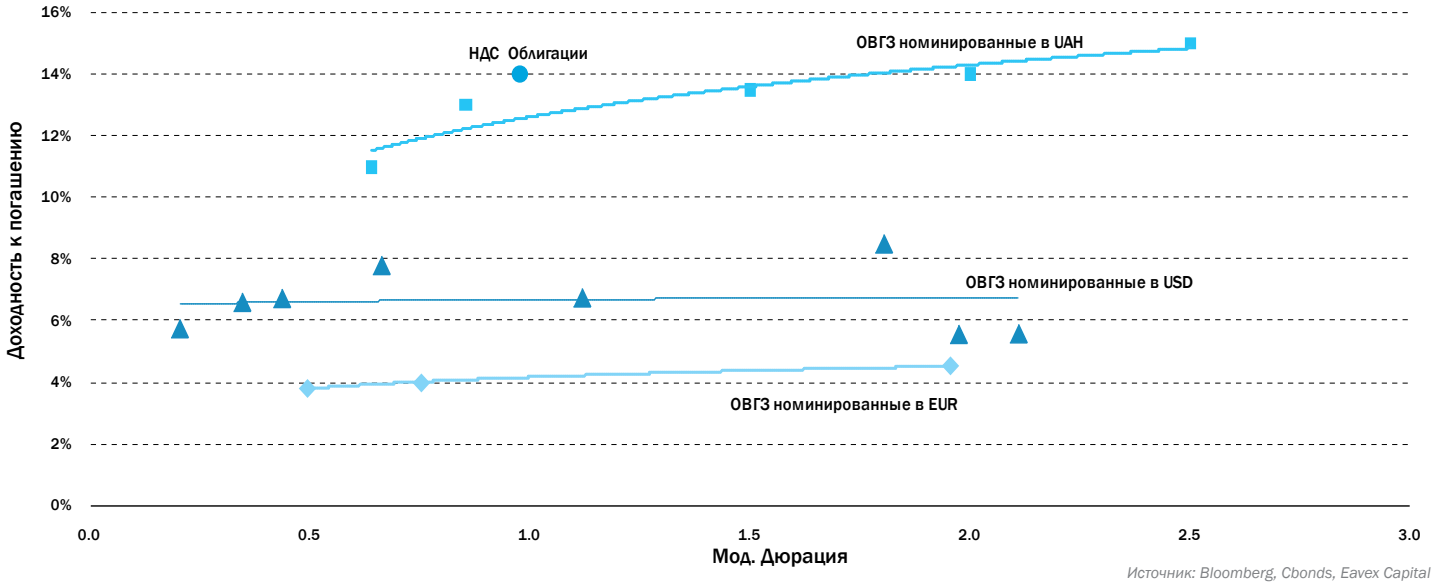
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

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									
UA4000119473			12.0%	10.0%	0.6	9.00%	3 раза в год	22.05.2013	525
UA4000115117			14.9%	12.4%	**0.8**	10.75%	4 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000141592			15.0%	13.0%	1.5	14.30%	5 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			15.0%	13.0%	2.0	14.30%	6 раза в год	24.05.2017	1500
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000141063	100.4	100.6	6.50%	5.00%	0.19	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	100.7	101.1	7.00%	6.21%	0.33	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	100.9	101.4	7.24%	6.22%	0.42	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	102.8	103.3	8.10%	7.50%	0.66	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	104.4	104.9	5.75%	7.75%	1.11	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	100.0	101.8	9.00%	8.00%	1.80	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	108.1	109.1	5.80%	5.33%	1.96	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	98.0	99.0	5.83%	5.34%	2.10	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000137731	100.8	100.9	3.93%	3.70%	0.48	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	101.3	101.4	4.07%	3.91%	0.74	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	101.5	101.8	4.56%	4.50%	1.94	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
НДС облигации									
UA4000082531			14.3%	12.5%	0.96	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			14.0%	12.5%	0.96	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			14.0%	12.5%	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

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
Трейдер
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. Лицензия НКЦБФР АВ No.534282, от 20.07.2010

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 © **2013** Eavex Capital