

## Новости рынка

### Акции

В пятницу котировки практически всех активно торгуемых акций на Украинской бирже показали заметное снижение. Исключение составили лишь бумаги «Центрэнерго», которые подорожали на 0,4% после выхода положительных финансовых результатов предприятия за первый квартал этого года. В целом, индекс УБ провалился на 2,0% закрывшись на отметке 806 пунктов. Хуже рынка выглядели акции «Авдеевского коксохима» и «Алчевского меткомбината», по ним снижение составило 6,2% и 4,7% соответственно. В акциях второго эшелона удержаться на уровне в 25 грн удалось бумагам «Крюковского вагонзавода», поддержку котировкам данного эмитента оказывают ожидания того, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов. По нашим прогнозам, дивидендная доходность по акциям «Крюковского вагонзавода» может составить около 7% в следующем году.

Торги в США в последний день прошлой недели завершились преимущественно снижением, индекс S&P 500 просел на 0,2% а индексу Dow Jones удалось закрыться в незначительном «плюсе».

Сегодня европейские площадки начали день подъёмом, сигнализируя о том, что инвесторы на глобальных рынках готовы продолжать покупать рискованные активы.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

12:00 Еврозона - Индекс ожиданий потребителей (Consumer sentiment).

17:00 США - Индекс незавершенных сделок по продаже домов (изм.) (Pending sales change).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1971.00	-1.1%	6.0	189
Центрэнерго	CEEN	3.99	0.4%	1.7	197
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.098	-3.0%	1.6	247

### Лидеры роста

Крюковский вагонзавод	KVBZ	25.00	2.0%	0.06	17
Центрэнерго	CEEN	4.0	0.4%	1.72	197
Донбассэнерго	DOEN	19.51	-0.6%	0.96	103

### Лидеры падения

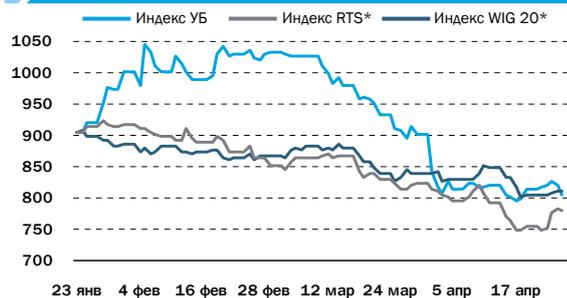
Мостобуд	MTBD	14.00	-22.2%	0.00	8
Стахановский вагон. 3-д	SVGZ	1.38	-10.7%	0.19	9
Северный ГОК	SGOK	6.48	-7.4%	0.08	35

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> ЕМЗ показал позитивную EBITDA в 1кв2013 впервые с 4кв2008

### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

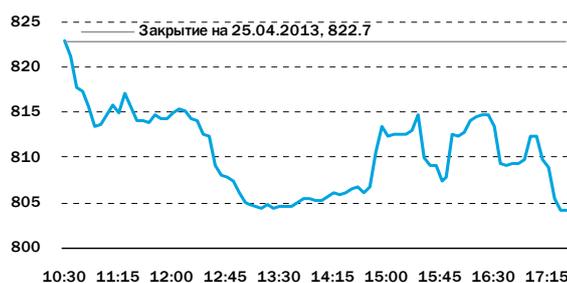


\* Графики приведенные к индексу УБ

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	806.3	-2.0%	-11.2%	-15.2%
PTC	1382.2	-0.4%	-4.4%	-9.5%
WIG20	2294.1	0.3%	-2.5%	-11.2%
MSCI EM	1022.4	-0.5%	-0.6%	-3.1%
S&P 500	1582.2	-0.2%	1.2%	12.8%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 26 АПРЕЛЯ 2013



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	296.8	1.1%	-1.4%	9.5%
CDS 5Y UKR	612.7	0.3%	6.6%	-2.0%
Украина-13	3.04%	-1.2 p.p.	-0.6 p.p.	-2.3 p.p.
Нефтегаз Укр-14	6.69%	0.1 p.p.	-0.2 p.p.	-0.9 p.p.
Украина-20	7.51%	0.1 p.p.	0.7 p.p.	0.3 p.p.
Приватбанк-16	12.93%	-0.2 p.p.	0.3 p.p.	-2.4 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.14	0.0%	0.2%	1.2%
EUR	10.61	0.2%	1.6%	-0.7%
RUB	0.26	-0.5%	-1.1%	-1.8%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	322.1	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь, USD/тонна	540.0	0.0%	-4.4%	1.4%
Нефть, USD/баррель	93.0	-0.7%	-3.7%	0.8%
Золото, USD/oz	1462.1	-0.4%	-8.6%	-11.7%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**EM3 показал позитивную EBITDA в 1кв2013 впервые с 4кв2008**

 Иван Дзвинка  
 i.dzvinika@eavex.com.ua

**ЕНАКИЕВСКИЙ МЗ (ENMZ UK)**

Цена: 32.50 грн Капитализация: \$ 42 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2012	0,02	нег	нег	0.0%
2013E	0,02	нег	нег	0.0%

**НОВОСТЬ**

Енакиевский метзавод отчитался о положительном показателе EBITDA в размере 46 млн грн (6 млн долл) за первый квартал 2013 года, согласно квартальному отчету компании в системе раскрытия информации. Для сравнения, в 1-м и 4-м кварталах 2012 года, EM3 показал негативную EBITDA на уровне 43 и 8 млн долл, соответственно. Выручка в 1кв13 снизилась на 10% г/г на фоне 2% сокращения производства проката и более низких ценах на сталь. Компания зафиксировала чистый убыток 44 млн долл в 1кв13 по сравнению с убытком 78 млн долл в 1кв12 и чистой прибылью 177 млн долл в 4кв12. Напомним, прибыль в 4кв12 стала следствием получения одноразового дохода от неоперационной деятельности.

**EM3: ОПЕРАЦИОННЫЕ И ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ**

млн долл.	1кв12	4кв12	1кв13	кв/кв	г/г
Произ-во проката, тыс т	662	608	646	6%	-2%
Чистая выручка	400	350	359	3%	-10%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>(18)</b>	<b>8</b>	<b>20</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>
Валовая маржа	-0.6%	0.3%	0.7%	0.4pp	1.3pp
<b>EBITDA</b>	<b>(43)</b>	<b>(8)</b>	<b>6</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>
EBITDA маржа	-10.6%	-2.3%	1.6%	3.9pp	12.2pp
<b>Чистая прибыль</b>	<b>(75)</b>	<b>177</b>	<b>(44)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>
Чистая маржа	-18.8%	50.5%	-12.2%	-62.7pp	6.6pp

Источник: данные компании

**КОММЕНТАРИЙ**

Впервые с 4кв2008, EM3 в 1кв2013 показал положительный результат на уровне EBITDA, что в большой мере объясняется улучшением прозрачности финансовой отчетности компании. Средняя цена реализации металлопродукции завода в 1кв2013 составила 555 долл/т, что в большей мере соответствует рыночным уровням учитывая структуру продукции компании. Важно также, что производственные затраты на тонну стали в 4кв2012 и особенно в 1кв2013 (525 долл/т) были существенно ближе к реальному уровню (предполагаемому рыночными ценами на сырье) по сравнению с существенно завышенными затратами в предыдущие 15 кварталов. Единственный вопрос - будет ли тенденция по улучшению финансовой прозрачности компании устойчивой. Если данная тенденция сохранится в ближайшие несколько кварталов, это может стать хорошим катализатором для акций ENMZ.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.57	0.55	-3%	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	0.49	1.55	215%	Покупать	Компания выплачивает 100% чистой прибыли в виде дивидендов. Мы ожидаем, что этот факт позитивно повлияет на динамику акций компании.
<b>Железная Руда</b>						
Ferrexpo	FXPO	2.79	3.33	20%	Покупать	В свете запуска Еристовского ГОКа во 2пол2012г, мы ожидаем роста выпуска окатышей компанией на 10% до 10,6 млн т в 2013г с дальнейшим увеличением до 12 млн т в 2015г.
Северный ГОК	SGOK	6.5	14.4	122%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
Центральный ГОК	CGOK	6.1	10.6	73%	Покупать	Мы ожидаем, что компания продолжит практику выплаты значительных дивидендов.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.96	6.15	108%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.56	3.42	509%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.55	2.93	433%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	25.0	50.3	101%	Покупать	Достигнув максимального уровня производства в 2011 году за последних 20 лет, мы ожидаем, что прирост выручки Крюковского вантаводу составит 7% за 2012-2016, а рентабельность по EBITDA и чистой прибыли увеличится до 15,4% и 11,1% соответственно.
Лугансктепловоз	LTPL	1.68	5.21	210%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
					159%	
Мотор Сич	MSICH	1971	5187	163%	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	8.88	148%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
<b>Нефть и Газ</b>						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	0.24	63%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.41	1.52	273%	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	1.0	6.0	473%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели более чем на 50%.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	19.5	72.5	272%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Центрэнерго	CEEN	3.99	14.80	271%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	18.6	24.0	29%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14,4%.
Астарта	AST	15.71	30.0	91%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	8.50	28.3	233%	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

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	806.29	1406.21	747.84	-2.0%	-1.3%	-11.2%	-15.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.043	0.09	0.04	-4.7%	0.5%	-8.6%	-20.2%	-2.7%	1.7%	2.7%	-5.0%
Азовсталь	AZST	0.57	1.27	0.54	-2.2%	-1.0%	-5.1%	-22.7%	-0.2%	0.2%	6.1%	-7.6%
Днепропеталь	DNSS	700	n/a	n/a	0.0%	-28.6%	-27.8%	-29.9%	2.0%	-27.3%	-16.6%	-14.8%
Енакиевский метзавод	ENMZ	33	64	28	-1.4%	-3.2%	-6.2%	-14.5%	0.6%	-2.0%	5.0%	0.7%
АрселорМиттал	KSTL	1.20	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-69.8%	n/a	2.0%	1.3%	-58.6%	n/a
ММК им. Ильича	MMKI	0.19	0.32	0.13	0.0%	0.0%	5.6%	-13.6%	2.0%	1.3%	16.8%	1.5%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.96	4.9	1.9	-6.2%	-3.9%	-3.1%	-9.7%	-4.2%	-2.6%	8.2%	5.5%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.56	1.26	0.54	-3.4%	-3.4%	-12.5%	-16.4%	-1.5%	-2.2%	-1.3%	-1.2%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.10	7.74	4.00	1.7%	-3.2%	-9.6%	-11.6%	3.7%	-1.9%	1.6%	3.6%
Феррехро (в USD)	FXPO	2.78	4.78	2.35	-1.9%	9.5%	6.1%	-31.0%	0.1%	10.7%	17.3%	-15.8%
Северный ГОК	SGOK	6.48	12.5	5.8	-7.4%	5.2%	-23.3%	-12.9%	-5.4%	6.5%	-12.1%	2.3%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.55	1.40	0.40	0.0%	-6.8%	-16.7%	-12.7%	2.0%	-5.5%	-5.4%	2.5%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.92	2.00	0.76	0.0%	-8.0%	-12.4%	-22.0%	2.0%	-6.7%	-1.1%	-6.9%
Energy Coal	CLE	1.22	7.95	0.85	0.5%	3.7%	-36.1%	-60.6%	2.5%	5.0%	-24.9%	-45.4%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.40	0.58	0.00	0.0%	0.0%	n/a	-31.0%	2.0%	1.3%	n/a	-15.9%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.49	1.33	0.47	-2.0%	-2.0%	-35.5%	-30.0%	0.0%	-0.7%	-24.3%	-14.8%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.18	0.60	0.10	-14.3%	12.5%	-5.3%	-18.2%	-12.3%	13.8%	6.0%	-3.0%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	25.0	25.9	14.2	2.0%	0.0%	10.6%	28.9%	4.0%	1.3%	21.9%	44.0%
Лугансктепловоз	LTPL	1.68	2.45	1.28	-1.2%	0.0%	-15.6%	-10.2%	0.8%	1.3%	-4.3%	5.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.38	4.20	1.30	-11.0%	-6.1%	-14.8%	-20.2%	-9.0%	-4.9%	-3.6%	-5.1%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.22	0.03	22.0%	23.5%	27.9%	11.4%	24.0%	24.8%	39.2%	26.6%
Мотор Сич	MSICH	1,971	2,849	1,750	-1.1%	-1.9%	-14.2%	-10.8%	0.9%	-0.7%	-3.0%	4.4%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.50	4.00	0.8	-3.8%	0.8%	-28.4%	66.7%	-1.8%	2.1%	-17.1%	81.8%
Турбоатом	TATM	3.20	n/a	n/a	0.0%	0.0%	n/a	n/a	2.0%	1.3%	n/a	n/a
Веста	WES	0.22	0.95	0.13	2.7%	-5.6%	3.3%	-7.4%	4.7%	-4.3%	14.5%	7.7%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.13	0.40	0.12	0.0%	-9.7%	-6.7%	-21.9%	2.0%	-8.5%	4.5%	-6.7%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.04	2.22	0.87	1.1%	1.2%	-10.4%	-12.6%	3.1%	2.5%	0.8%	2.5%
Укрнафта	UNAF	114	284	80	-4.2%	-8.5%	-20.8%	-4.2%	-2.2%	-7.3%	-9.6%	11.0%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	3.99	8.0	3.76	0.4%	2.1%	-26.2%	-37.2%	2.4%	3.3%	-15.0%	-22.0%
Донбассэнерго	DOEN	19.5	28.1	15.0	-0.6%	-1.1%	-2.6%	-7.9%	1.4%	0.2%	8.6%	7.2%
Западэнерго	ZAEN	85.8	169	54	1.1%	2.3%	-3.7%	-11.5%	3.1%	3.5%	7.5%	3.6%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.75	6.0	0.4	0.6%	-13.3%	-71.9%	-77.0%	2.6%	-12.0%	-60.7%	-61.9%
Астарт (в USD)	AST	15.7	22.1	13.9	7.7%	5.8%	-15.1%	-12.3%	9.7%	7.1%	-3.9%	2.9%
Авангард (в USD)	AVGR	8.5	14.3	7.6	0.0%	-0.9%	6.4%	-25.0%	2.0%	0.4%	17.6%	-9.8%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.12	5.48	2.7	-0.2%	-4.1%	-8.9%	-22.4%	1.8%	-2.8%	2.3%	-7.2%
Кернел (в USD)	KER	15.9	23.0	14.8	1.4%	1.2%	-8.4%	-26.6%	3.4%	2.5%	2.8%	-11.4%
Мрия (в USD)	MAYA	5.73	7.4	5.04	1.5%	1.0%	-3.3%	-11.7%	3.4%	2.2%	7.9%	3.5%
МХП (в USD)	MHPC	18.6	19.9	10.0	-1.1%	6.0%	4.2%	21.6%	0.9%	7.3%	15.4%	36.8%
Милкиленд	MLK	3.29	6.3	3.3	-4.8%	-17.3%	-23.6%	-30.1%	-2.8%	-16.1%	-12.4%	-15.0%
Овостар	OVO	26.8	33.8	23.18	3.7%	5.2%	-10.2%	-7.3%	5.7%	6.4%	1.0%	7.8%
Синтал	SNPS	n/a	1.99	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
МСВ Agricole	4GW1	n/a	0.96	0.2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	10.9	25.6	10.3	0.0%	-5.2%	-13.2%	-19.0%	2.0%	-3.9%	-2.0%	-3.9%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.098	0.128	0.061	-3.0%	-1.3%	-2.5%	14.6%	-1.0%	-0.1%	8.8%	29.8%
Укрсоцбанк	USCB	0.119	0.215	0.107	-2.5%	-1.4%	2.3%	-8.1%	-0.6%	-0.2%	13.6%	7.0%

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		
		2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E
<b>Сталь</b>																
Алчевский меткомбинат	ALMK	2339	1783	1667	145	-5	-2	6.2%	нег.	нег.	36	-127	-52	1.6%	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	1716	1578	1577	-108	-84	-69	нег.	нег.	нег.	31	9	-125	1.8%	0.5%	нег.
Азовсталь	AZST	3867	2814	2788	-102	-181	-64	нег.	нег.	нег.	-64	-333	-170	нег.	нег.	нег.
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	1457	1072	1054	6	-128	-74	0.4%	нег.	нег.	-32	-137	-97	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	566	444	448	29	29	28	5.1%	6.5%	6.2%	15	11	11	2.7%	2.4%	2.4%
<b>Руда</b>																
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	436	359	42.7%	28.8%	27.6%
Феггехро	FXPO	1788	1,424	1,545	801	402	433	44.8%	28.2%	28.0%	575	216	240	32.2%	15.1%	15.5%
<b>Шахты</b>																
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
<b>Трубопрокат</b>																
Харьцызский трубный завод	HRTR	775	659	550	145	74	61	18.7%	11.3%	11.0%	98	34	22	12.7%	5.1%	4.0%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	209	216	240	6	16	15	2.6%	7.5%	6.5%	-8	-1	1	нег.	нег.	0.2%
<b>Вагоностроение</b>																
Лугансктепловоз	LTPL	199	167	254	14	9	11	7.0%	5.2%	4.2%	9	7	9	4.5%	4.1%	3.7%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	770	887	679	118	134	70	15.3%	15.1%	10.3%	85	95	48	11.0%	10.7%	7.1%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	437	311	318	33	7	11	7.6%	2.3%	3.4%	20	1	3	4.6%	0.2%	0.9%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
Турбоатом	TATM	169	173	197	63	47	53	37.0%	27.3%	26.8%	53	38	43	31.5%	22.1%	21.7%
Мотор Сич	MSICH	722	861	950	285	309	336	39.4%	36.0%	35.3%	168	200	275	23.2%	23.2%	28.9%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	3051	2816	2488	439	507	437	14.4%	18.0%	17.6%	272	312	230	8.9%	11.1%	9.2%
JKX Oil&Gas	JKX	237	203	250	114	136	150	48.3%	67.1%	60.2%	59	-11	50	24.9%	нег.	20.0%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	894	1119	769	49	69	35	5.4%	6.2%	4.5%	4	29	-24	0.5%	2.6%	нег.
Донбассэнерго	DOEN	495	600	677	21	17	34	4.2%	2.9%	5.0%	-3	4	13	нег.	0.6%	2.0%
<b>Потребительские товары</b>																
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	110	137	35.8%	24.1%	24.9%	114	58	68	28.4%	12.6%	12.4%
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%
<b>Банки</b>																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	6948	7020	7476	812	861	924	750	707	646	0	4	29	н/а	0.5%	3.1%
Укрсоцбанк	USCB	5032	5151	5064	827	814	785	449	451	469	2	1	10	0.2%	0.1%	1.2%

Источник: EAVEX Research

## РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E		
<b>Сталь</b>																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	135	3.9%	5	1,868	3.7	нег.	нег.	12.8	нег.	нег.	0.8	1.0	1.1	644	555	500	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	42	8.8%	4	33	1.3	4.9	нег.	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	13	12	12	\$/tonne
Азовсталь	AZST	295	3.0%	9	255	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	46	43	41	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КХЗ	AVDK	71	6.8%	5	68	нег.	нег.	нег.	11.2	нег.	нег.	0.0	0.1	0.1	19	15	12	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	19	9.0%	2	48	1.3	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	0.1	0.1	0.1	1.7	1.7	1.7	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	878	0.5%	5	877	2.7	9.2	8.4	1.8	3.7	4.3	1.1	1.5	1.7				
Северный ГОК	SGOK	1833	0.5%	10	1,958	2.3	4.2	5.1	1.7	2.4	3.1	1.1	1.3	1.5				
Фергехро	FXPO	1635	24.0%	393	2,058	2.8	7.6	6.8	2.6	5.1	4.8	1.2	1.4	1.3				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолоц Донбаса	SHCHZ	57	2.0%	1	86	нег.	3.8	2.2	1.2	0.7	0.6	0.2	0.2	0.2	1.2	0.7	0.6	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	156	2.0%	3	199	1.6	4.6	7.2	1.4	2.7	3.3	0.3	0.3	0.4	316	522	497	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	4	7.4%	0	22	нег.	нег.	7.4	4.0	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	118	103	92	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	45	24.0%	11	45	5.0	6.6	4.8	3.2	5.2	4.3	0.2	0.3	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	352	5.0%	18	354	4.2	3.7	7.3	3.0	2.6	5.1	0.5	0.4	0.5				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	38	8.0%	3	77	1.9	>30	13.4	2.3	10.8	7.1	0.2	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	182	5.8%	н/д	н/д	3.4	4.8	4.3	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	503	24.0%	121	513	3.0	2.5	1.8	1.8	1.7	1.5	0.7	0.6	0.5				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	756	3.0%	23	746	2.8	2.4	3.3	1.7	1.5	1.7	0.2	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	179	50.4%	90	288	3.0	нег.	3.6	2.5	2.1	1.9	1.2	1.4	1.2	76	53	39	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	181	21.7%	39	275	>30	6.3	нег.	5.6	4.0	7.9	0.3	0.2	0.4	19	19	15	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	57	14.2%	8	113	нег.	14.8	4.2	5.5	6.6	3.3	0.2	0.2	0.2	14	13	13	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1959	34.1%	668	3,004	7.6	6.3	7.2	7.5	6.4	5.7	2.4	2.1	2.0	9389	9389	9389	\$/tonne
Кернел	KER	1172	61.8%	724	1,782	5.2	5.6	6.0	5.8	5.5	5.3	0.9	0.8	0.6				
Астарта	AST	391	31.0%	121	706	3.4	6.8	5.8	4.9	6.4	5.2	1.8	1.5	1.3	3579	2179	1810	\$/tonne
Авангард	AVGR	543	22.5%	122	691	2.8	2.4	2.3	2.8	2.5	2.4	1.2	1.1	1.0	156	119	112	\$/mneg.
Агротон	AGT	16	44.6%	7	49	нег.	0.9	0.8	2.6	1.6	1.5	0.4	0.5	0.5	0.4			н/д \$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	362	4.0%	15		>30	>30	12.4	0.4	0.4	0.4	0.05	0.05	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	268	1.6%	4		>30	>30	27.6	0.3	0.3	0.3	0.05	0.05	0.05				

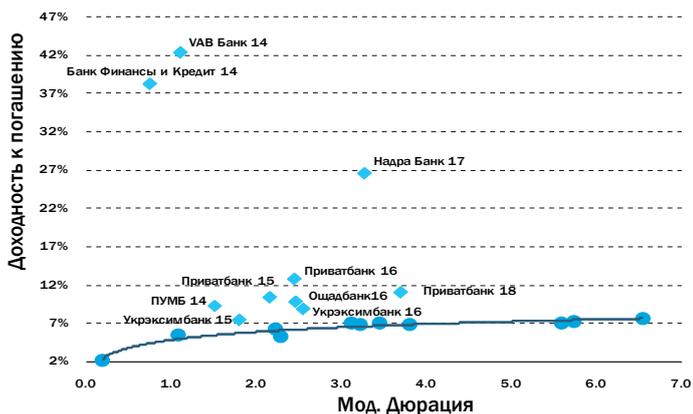
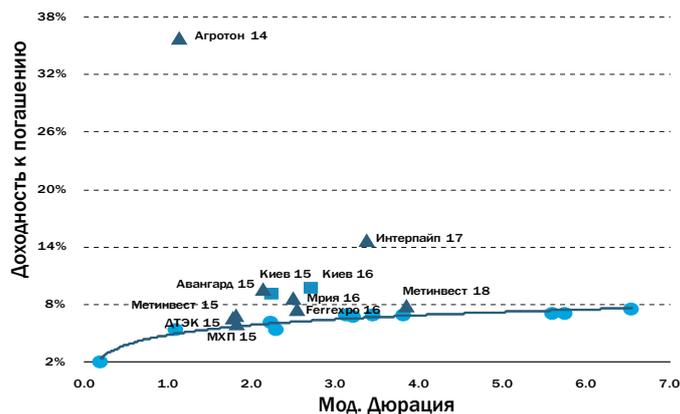
Источник: EAVEX Capital

**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 <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Украина, 2013	100.3	100.8	5.3%	0.5%	-0.5%	0.1	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Украина, 2014	101.9	102.5	6.1%	5.5%	0.4%	1.0	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	103.3	104.1	7.0%	6.4%	0.7%	1.3	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	97.5	98.5	6.1%	5.6%	0.5%	2.2	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	99.9	100.4	6.9%	6.7%	-1.0%	2.1	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	97.9	98.4	7.2%	7.1%	-1.7%	3.0	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	97.7	98.3	7.0%	6.8%	-1.6%	3.1	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	99.1	99.8	7.0%	6.8%	0.2%	3.7	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	B2/B+/B
Украина, 2017-2	106.9	107.9	7.3%	7.0%	0.2%	3.4	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	B2/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	98.5	100.0	8.9%	8.5%	1.0%	3.5	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	94.4	95.9	8.9%	8.5%	2.5%	4.1	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	101.0	101.7	7.6%	7.4%	-1.6%	5.5	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	101.4	102.2	7.7%	7.6%	-2.0%	5.7	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
Украина, 2022	99.7	100.4	7.8%	7.7%	-0.9%	6.4	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	//B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	75.0	80.0	40.6%	34.0%	n/a	1.1	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/B-
МХП, 2015	105.7	106.9	7.2%	6.8%	0.8%	1.8	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
МХП, 2020	98.7	99.8	8.5%	8.3%	-0.8%	5.2	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	B3//B
Авангард, 2015	99.0	100.9	10.5%	9.6%	4.4%	2.2	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Укрлэндфарминг, 2018	99.1	100.5	11.1%	10.7%	-0.2%	3.7	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	B-/B
Мрия, 2016	106.1	107.0	8.6%	8.2%	3.4%	2.4	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	104.8	105.3	6.9%	6.6%	3.9%	1.8	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
ДТЭК, 2018	98.5	99.2	8.2%	8.1%	-1.1%	4.0	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	B2//B
Метинвест, 2015	106.9	107.6	6.6%	6.3%	3.3%	1.7	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	102.0	103.1	8.2%	7.9%	5.8%	3.8	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Феггехро, 2016	99.3	100.6	8.2%	7.6%	2.6%	2.6	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	77.0	80.1	18.3%	16.7%	-3.8%	3.3	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2014	84.0	88.0	37.5%	29.9%	40.0%	0.7	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	95	Сaa1//
ПУМБ, 2014	102.6	104.4	9.5%	8.3%	2.5%	1.4	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	B2//B-
Надра Банк, 2017	75.0	79.5	27.8%	23.3%	n/a	3.2	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	WD//WD
Приватбанк, 2015	97.5	99.1	10.6%	9.9%	3.7%	2.1	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	82.2	85.4	13.7%	12.1%	8.6%	2.4	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Приватбанк, 2018	98.9	100.4	11.2%	10.8%	-0.4%	3.6	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	//B
Укрэксимбанк, 2015	99.8	100.7	8.5%	8.0%	0.3%	1.8	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	87.0	89.8	11.4%	10.0%	4.9%	2.4	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	B1//B
Укрэксимбанк, 2018	98.1	99.3	9.1%	8.7%	-1.3%	3.7	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	B3//B
VAB Банк, 2014	74.0	77.0	42.0%	37.6%	37.0%	1.0	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Сaa1-/B-WD
Ощадбанк, 2016	98.0	98.8	9.1%	8.8%	3.5%	2.5	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
Ощадбанк, 2018	96.5	97.9	9.9%	9.6%	-2.8%	3.8	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	95.8	97.8	10.0%	9.0%	3.5%	2.2	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	96.3	98.5	10.8%	9.9%	4.1%	2.6	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

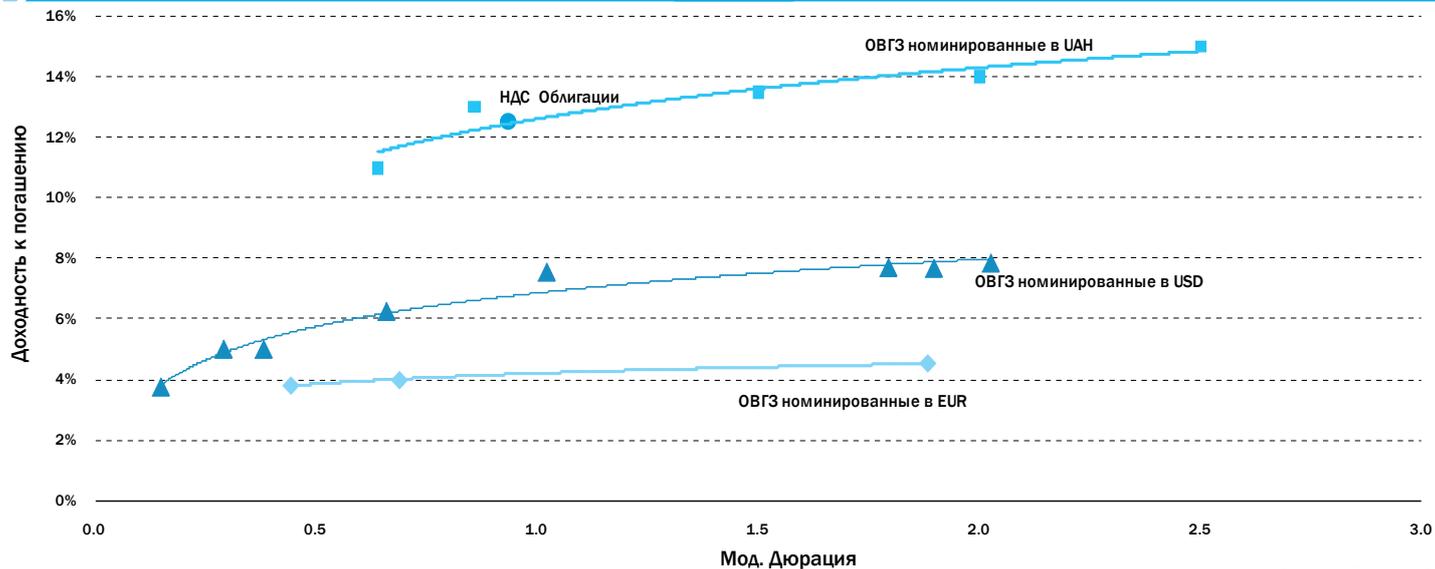
**ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ**

**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>									
UA4000119473			4.5%	3.0%	0.6	9.00%	2 раза в год	22.05.2013	525
UA4000115117			11.8%	10.0%	0.8	10.75%	2 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000141592			15.0%	12.0%	1.5	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			17.0%	15.0%	2.0	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	1500
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000141063	100.2	100.3	4.5%	3.0%	0.1	9.30%	2 раза в год	29.05.2013	235
UA4000142384	100.5	100.8	5.5%	4.5%	0.2	9.30%	2 раза в год	24.07.2013	413
UA4000136832	100.7	101.1	5.5%	4.5%	0.3	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	101.1	101.6	6.5%	6.0%	0.6	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	101.8	102.3	7.9%	7.2%	0.9	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	101.1	102.8	8.1%	7.3%	1.7	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	102.6	103.6	8.1%	7.3%	1.8	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	93.1	94.1	8.2%	7.5%	2.0	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	100.4	100.5	3.9%	3.7%	0.4	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	100.6	100.8	4.1%	3.9%	0.6	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	100.5	100.6	4.6%	4.5%	1.8	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			12.3%	11.8%	1.1	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			12.3%	11.8%	1.1	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			12.3%	11.8%	1.1	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. 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