

**Новости рынка**

**Акции**

Вчера на украинском рынке акций продолжилось нисходящее движение. Индекс УБ утратил 0,9% остановившись на отметке 854 пункта. Котировки сентябрьских фьючерсных контрактов ушли вниз на 1,1%, спред к базовому активу на закрытии составил 19 пунктов. Из «голубых фишек» падение на 2% было зафиксировано по акциям «Мотор Сич» и «Укрнафты». Закончить торговую сессию на положительной территории удалось акциям «Авдеевского коксохима», которые подорожали на 1%. В бумагах второго эшелона, котировки акций «Крюковского вагонзавода» поднялись на 2,4% после новости о том, что компания создает совместное СП с российским производителем для сборки пассажирских вагонов и вагонов метро.

Основные фондовые индикаторы Европы вчера продемонстрировали отрицательную динамику на фоне политического кризиса в Португалии и скачка цен на нефть, из-за беспорядков в Египте в связи с отказом президента Мохаммеда Мурси уйти со своего поста.

В Португалии сразу два члена кабинета министров приняли решение покинуть свои посты в связи с недовольством политикой жесткой экономии.

Сегодня европейские площадки открылись отскоком индексов вверх. Немецкий DAX в первые полчаса торгов прибавляет 0,7%.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

14:45 Еврозона - Ключевая ставка ЕЦБ (Refinancing tender rate).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1907.00	-2.1%	6.1	186
Центрэнерго	CEEN	4.71	-0.4%	1.7	92
Енакиевский метзавод	ENMZ	35.000	-0.3%	1.5	69

**Лидеры роста**

Ясиновский КХЗ	YASK	0.59	3.9%	0.03	11
Крюковский вагонзавод	KVBZ	23.6	2.4%	0.15	8
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.23	1.0%	0.70	86

**Лидеры падения**

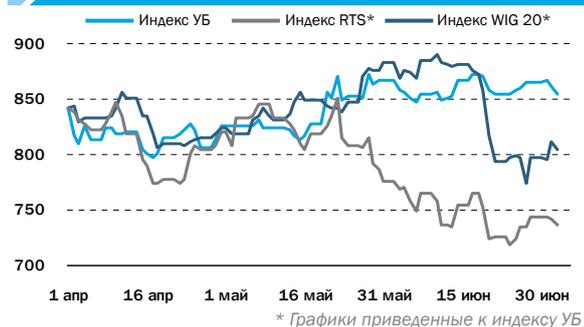
Богдан Моторз	LUAZ	0.05	-7.3%	0.19	22
Комсомолець Донбаса	SHKD	0.95	-4.5%	0.40	11
Донбассэнерго	DOEN	21.53	-2.4%	0.62	61

**Основные события**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

> Крюковский вагонзавод и Кировский завод создадут СП с инвестициями 870 млн руб.

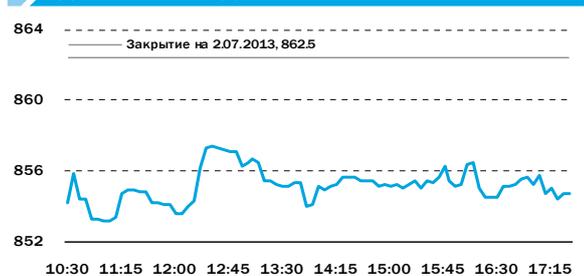
**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	854.6	-0.9%	-1.4%	-10.1%
PTC	1264.3	-0.8%	-5.0%	-17.2%
WIG20	2262.9	-1.0%	-9.0%	-12.4%
MSCI EM	912.2	-2.1%	-9.6%	-13.6%
S&P 500	1615.4	0.1%	-0.9%	15.2%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 3 ИЮЛЯ 2013**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	346.5	1.5%	12.9%	27.9%
CDS 5Y UKR	817.5	1.9%	36.0%	30.8%
Украина-23	9.5%	0.2 р.р.	1.6 р.р.	2.0 р.р.
Нефтегаз-14	9.5%	0.1 р.р.	2.7 р.р.	1.9 р.р.
Украина-20	9.3%	0.0 р.р.	2.1 р.р.	2.0 р.р.
Приватбанк-16	14.4%	0.0 р.р.	1.4 р.р.	-0.9 р.р.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.15	0.0%	0.0%	1.3%
EUR	10.61	0.3%	0.2%	-0.7%
RUB	0.25	0.1%	-3.7%	-7.2%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	263.2	0.0%	-13.8%	-24.5%
Сталь, USD/тонна	520.0	0.0%	0.5%	-2.3%
Нефть, USD/баррель	105.8	1.7%	5.5%	-1.3%
Золото, USD/oz	1252.8	0.8%	-9.7%	-24.3%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Крюковский вагонзавод и Кировский завод создадут СП с инвестициями 870 млн руб.

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### КРЮКОВСКИЙ ВАГОНЗАВОД (KVBZ УК)

Цена: 23,6 грн Капитализация: \$331млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2012	0.4	3.5	2.5	14.4%
2013E	0.5	6.8	4.8	7.3%

### НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС - АО «Крюковский вагоностроительный завод» [KVBZ] (КВСЗ, Кременчуг, Полтавская область, Украина) и ОАО «Кировский завод» подписали меморандум о создании совместного предприятия по производству железнодорожных поездов и вагонов, трамваев, эскалаторов и контейнеров для транспортировки навалочных грузов, говорится в сообщении «Кировского завода».

Как уточнили «Интерфаксу» в пресс-службе российского предприятия, производственные мощности СП разместятся на территории «Кировского завода», для этого будет специально выделен отдельный цех, в котором будет создано новое производство.

Объем инвестиций в создание нового производства в 2013 году составит 120 млн рублей. В течение 2014-2015 годов на развитие производства будет направлено еще 750 млн рублей.

Участники СП будут владеть равными долями в новой компании, продукция будет выпускаться под брендом «Киров-Крюково». Создание СП планируется завершить до 10 октября 2013 года, наладить производство - с 1 декабря 2013 года.

На первоначальном этапе планируется производить эскалаторы для метрополитена, затем наладить выпуск вагонов метро, а затем, со II полугодия 2014 года - межрегиональных электропоездов и дизель-поездов.

Производственные мощности СП будут рассчитаны на ежегодный выпуск 100 вагонов метро (или трамваев) и 50 вагонов межрегиональных поездов или вагонов дизель-поездов при односменном режиме. Также, в случае необходимости, объем выпуска продукции может быть удвоен за счет перехода на 2-х и 3-х сменный режимы работы.

Предполагается, что основными потребителями продукции СП «Киров-Крюково» будут метрополитены Санкт-Петербурга и Москвы, а также других городов России и СНГ. Потребителями железнодорожной продукции - ОАО «РЖД» и компании, осуществляющие перевозки пассажиров на расстояния до 400 км, а также организации, обслуживающие пригородное направление и маршруты к аэропортам.

### КОММЕНТАРИЙ

Создание СП с российским производителем является логическим шагом для «Крюковского вагонзавода», так как внутренний рынок для пассажирских вагонов и вагонов метро довольно ограниченный. «Укрзалізниця» хоть и планирует масштабное обновление подвижного состава, ей постоянно не хватает средств для оплаты вагоностроителям. По нашим оценкам, принимая во внимание среднюю цену реализации одного вагона метро на уровне 2 млн долл США, выручка СП может составить порядка 300 млн долл США уже в 2014 году. Вопрос остаётся в том, как прибыль СП будет распределяться между «Крюковским» и «Кировским» заводами.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.61	0.55	-9%	Держать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2013 году, в связи с тем, что восстановление спроса на сталь на мировых рынках происходит медленными темпами
<b>Железная Руда</b>						
Ferrexpo	FXPO	2.05	3.33	62%	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. Компания работает в высокорентабельном секторе добычи железной руды (маржа по EBITDA не падала ниже 45% с 2009 года). Слабыми сторонами является низкая ликвидность акций эмитента и отсутствие дивидендов в 2013 впервые с 2005.
Северный ГОК	SGOK	8.1	14.4	79%	Покупать	Компания работает в высокорентабельном секторе добычи железной руды (EBITDA маржа составляла не меньше 35% с 2009). Слабые стороны - низкая ликвидность акций эмитента и отсутствие дивидендов в 2013 впервые с 2005.
Центральный ГОК	CGOK	6.3	10.6	68%	Покупать	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.23	6.15	91%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.59	3.42	481%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.45	2.94	551%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	23.6	50.4	114%	Покупать	Рекордный за последние 20 лет уровень производств 11 тыс грузовых вагонов был достигнут в 2012 году. Мы ожидаем, что прирост выручки Крюковского вагонзавода составит 7% в период 2013-2016, а рентабельность по EBITDA и чистой прибыли будет находиться на уровне 15,4% и 11,1% соответственно.
Лугансктепловоз	LTPL	1.59	5.22	228%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1907	5187	172%	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	5.00	8.89	78%	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	0.27	1.52	470%	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	0.8	6.0	619%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	21.5	72.6	237%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Центрэнерго	CEEN	4.71	14.80	214%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	17.2	24.0	40%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2012 по 2018 годы составит 15%. Компания начала платить дивиденды.
Астарта	AST	18.42	30.0	63%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	8.85	28.3	220%	пересмотр	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	854.61	1203.21	758.71	-0.9%	-0.6%	-1.4%	-10.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.043	0.07	0.04	-0.2%	-0.7%	-1.6%	-19.5%	0.7%	-0.1%	-0.2%	-9.4%
Азовсталь	AZST	0.61	1.19	0.31	0.0%	-0.8%	0.3%	-17.2%	0.9%	-0.2%	1.7%	-7.1%
Днепропеталь	DNSS	925	1,300	700	0.0%	0.0%	8.8%	-7.4%	0.9%	0.6%	10.2%	2.7%
Енакиевский метзавод	ENMZ	35	49	31	-0.3%	1.1%	0.7%	-7.9%	0.6%	1.7%	2.1%	2.2%
АрселорМиттал	KSTL	n/a	6.00	1.20	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ММК им. Ильича	MMKI	0.15	0.32	0.13	0.0%	0.0%	-16.7%	-31.8%	0.9%	0.6%	-15.3%	-21.7%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.23	4.2	1.6	1.0%	0.3%	-0.1%	-1.5%	1.9%	0.9%	1.3%	8.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.59	1.16	0.52	3.5%	1.7%	1.7%	-11.9%	4.4%	2.3%	3.1%	-1.8%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.30	7.74	4.00	-5.8%	-5.8%	-9.7%	-8.7%	-4.9%	-5.2%	-8.3%	1.4%
Феррехро (в USD)	FXPO	2.05	4.58	2.02	-3.0%	-0.5%	-20.4%	-48.9%	-2.1%	0.1%	-18.9%	-38.9%
Северный ГОК	SGOK	8.05	10.0	5.8	4.3%	-6.9%	3.2%	8.2%	5.2%	-6.3%	4.6%	18.3%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.45	1.30	0.40	-6.2%	0.0%	-16.7%	-28.6%	-5.3%	0.6%	-15.3%	-18.5%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.95	2.00	0.65	-5.0%	2.2%	23.4%	-19.5%	-4.1%	2.7%	24.8%	-9.4%
Energy Coal	CLE	0.81	5.77	0.81	-0.3%	-17.4%	-31.0%	-73.9%	0.7%	-16.8%	-29.6%	-63.9%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.40	0.58	0.27	0.0%	0.0%	-21.6%	-31.0%	0.9%	0.6%	-20.2%	-20.9%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.71	0.92	0.45	0.0%	22.4%	29.1%	1.4%	0.9%	23.0%	30.5%	11.5%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.21	0.60	0.10	-4.5%	-4.5%	5.0%	-4.5%	-3.6%	-4.0%	6.4%	5.5%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	23.6	25.9	16.7	2.3%	0.2%	-5.8%	21.4%	3.3%	0.8%	-4.4%	31.5%
Лугансктепловоз	LTPL	1.59	2.11	1.28	-0.6%	4.6%	-5.9%	-15.0%	0.3%	5.2%	-4.5%	-4.9%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.38	3.15	1.26	-1.4%	4.5%	-0.7%	-20.2%	-0.5%	5.1%	0.7%	-10.1%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.19	0.03	-7.3%	-12.7%	7.1%	7.6%	-6.4%	-12.1%	8.5%	17.7%
Мотор Сич	MSICH	1,907	2,640	1,753	-2.1%	-2.6%	-9.4%	-13.7%	-1.2%	-2.0%	-8.0%	-3.6%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.50	4.00	0.8	0.0%	-16.7%	-21.9%	66.7%	0.9%	-16.1%	-20.5%	76.8%
Турбоатом	TATM	5.00	5.00	1.88	0.0%	0.0%	56.3%	n/a	0.9%	0.6%	57.7%	n/a
Веста	WES	0.18	0.45	0.13	0.5%	2.6%	-11.3%	-27.1%	1.4%	3.2%	-9.8%	-17.0%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.16	0.31	0.12	-0.3%	-0.3%	21.9%	-0.3%	0.6%	0.3%	23.4%	9.8%
<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
JKX Oil&Gas (в USD)	JKX	0.84	1.79	0.75	0.2%	-5.9%	-9.3%	-30.1%	1.2%	-5.3%	-7.9%	-20.0%
Укрнафта	UNAF	115	280	80	-2.0%	-2.2%	-2.5%	-3.0%	-1.1%	-1.6%	-1.0%	7.1%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	4.71	7.3	3.76	-0.4%	1.8%	4.8%	-25.9%	0.5%	2.4%	6.2%	-15.8%
Донбассэнерго	DOEN	21.5	24.8	15.1	-2.4%	-1.7%	2.9%	1.6%	-1.4%	-1.1%	4.3%	11.7%
Западэнерго	ZAEN	78.8	128	70	0.0%	6.2%	1.0%	-18.8%	0.9%	6.8%	2.4%	-8.7%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.75	4.2	0.4	1.3%	0.8%	-13.1%	-76.8%	2.2%	1.4%	-11.7%	-66.7%
Астарт (в USD)	AST	18.4	22.1	14.5	-0.5%	-0.9%	5.3%	3.0%	0.4%	-0.3%	6.7%	13.1%
Авангард (в USD)	AVGR	8.9	12.0	7.6	0.0%	-1.7%	-8.3%	-21.9%	0.9%	-1.1%	-6.9%	-11.8%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.30	5.48	3.2	4.7%	7.9%	17.5%	-19.0%	5.6%	8.4%	18.9%	-8.9%
Кернел (в USD)	KER	14.5	23.0	14.0	1.1%	1.2%	-16.5%	-32.9%	2.0%	1.8%	-15.1%	-22.8%
Мрия (в USD)	MAYA	5.59	6.7	5.36	0.0%	1.2%	1.5%	-13.9%	0.9%	1.8%	2.9%	-3.8%
МХП (в USD)	MHPC	17.2	19.9	10.8	-0.3%	0.5%	-7.8%	12.5%	0.6%	1.1%	-6.4%	22.6%
Милкиленд	MLK	3.46	5.8	3.1	-2.0%	2.6%	10.6%	-26.6%	-1.1%	3.2%	12.0%	-16.5%
Овостар	OVO	22.9	33.8	22.82	0.5%	0.5%	-11.1%	-20.6%	1.4%	1.1%	-9.7%	-10.5%
Синтал	SNPS	n/a	1.14	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
МСВ Agricole	4GW1	n/a	0.66	0.2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	11.5	20.9	10.3	-3.8%	0.4%	-2.6%	-14.6%	-2.9%	0.9%	-1.1%	-4.5%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.099	0.128	0.061	-1.6%	-0.5%	-5.8%	15.9%	-0.7%	0.1%	-4.4%	26.0%
Укрсоцбанк	USCB	0.128	0.200	0.107	-0.7%	-2.1%	4.8%	-1.1%	0.2%	-1.5%	6.2%	9.0%

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	160	182	63	51	53	37.0%	32.2%	29.1%	53	38	43	31.5%	23.8%	23.4%
Мотор Сич	MSICH	722	979	1,000	285	309	306	39.4%	31.6%	30.6%	168	200	212	23.2%	20.4%	21.2%
<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	310	16.3%	14.9%	11.1%	226	211	100	11.9%	9.8%	3.6%
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	670	251	280	242	45.3%	44.5%	36.1%	196	228	191	35.5%	36.3%	28.5%
Агротон	AGT	122	88	101	19	20	27	15.3%	23.2%	26.8%	-2	7	8	нег.	7.7%	7.5%
<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	п/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	136	3.9%	5	1,869	3.7	нег.	нег.	12.9	нег.	нег.	0.8	1.0	1.1	645	556	501	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	45	8.8%	4	36	1.5	5.3	нег.	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	14	14	13	\$/tonne
Азовсталь	AZST	316	3.0%	9	276	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	49	47	44	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КХЗ	AVDK	77	6.8%	5	75	нег.	нег.	нег.	12.2	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	21	16	13	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	20	9.0%	2	49	1.3	1.8	1.8	1.7	1.7	1.8	0.1	0.1	0.1	1.7	1.7	1.8	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	905	0.5%	5	905	2.8	9.5	8.7	1.8	3.8	4.5	1.1	1.6	1.8				
Северный ГОК	SGOK	2275	0.5%	13	2,400	2.9	5.2	6.3	2.0	3.0	3.8	1.3	1.6	1.8				
Ferrexpo	FXPO	1209	24.0%	290	1,632	2.1	5.6	5.0	2.0	4.1	3.8	0.9	1.1	1.1				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	47	2.0%	1	76	нег.	3.1	1.8	1.1	0.6	0.5	0.2	0.2	0.2	1.1	0.6	0.5	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	226	2.0%	5	269	2.3	6.7	10.4	1.9	3.6	4.4	0.3	0.4	0.5	427	706	672	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	23	нег.	нег.	8.7	4.1	1.4	1.5	0.1	0.1	0.1	122	106	95	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	43	24.0%	10	43	4.8	6.2	4.5	3.0	4.9	4.0	0.2	0.3	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	331	5.0%	17	334	3.9	3.5	6.8	2.8	2.5	4.8	0.4	0.4	0.5				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	38	8.0%	3	77	1.9	>30	13.3	2.3	10.8	7.1	0.2	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	181	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	486	24.0%	117	510	2.9	2.4	2.3	1.8	1.6	1.7	0.7	0.5	0.5				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	766	3.0%	23	756	2.8	2.5	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	144	50.4%	72	252	2.4	нег.	2.9	2.2	1.9	1.7	1.1	1.2	1.0	66	46	35	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	213	21.7%	46	307	>30	7.4	нег.	6.3	4.5	8.9	0.3	0.3	0.4	21	21	17	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	62	14.2%	9	119	нег.	16.3	4.7	5.8	6.9	3.5	0.2	0.2	0.2	15	14	14	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1812	34.1%	618	2,857	7.0	5.8	6.7	7.1	6.1	5.5	2.3	2.0	1.9	8927	8927	8927	\$/tonne
Кернел	KER	1159	61.8%	716	2,097	5.1	5.5	11.6	6.8	6.5	6.8	1.1	1.0	0.7				
Астарта	AST	460	37.0%	170	774	4.0	8.0	6.8	5.4	7.0	5.7	1.9	1.7	1.4	3926	2390	1985	\$/tonne
Авангард	AVGR	565	22.5%	127	747	2.9	2.5	3.0	3.0	2.7	3.1	1.3	1.2	1.1	169	128	121	\$/mneg.
Агротон	AGT	16	26.2%	4	49	нег.	2.4	2.2	2.7	2.4	1.8	0.4	0.6	0.5	0.4			н/д \$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	366	4.0%	15		>30	>30	12.6	0.5	0.4	0.4	0.05	0.05	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	288	1.6%	5		>30	>30	29.7	0.4	0.4	0.4	0.06	0.06	0.06				

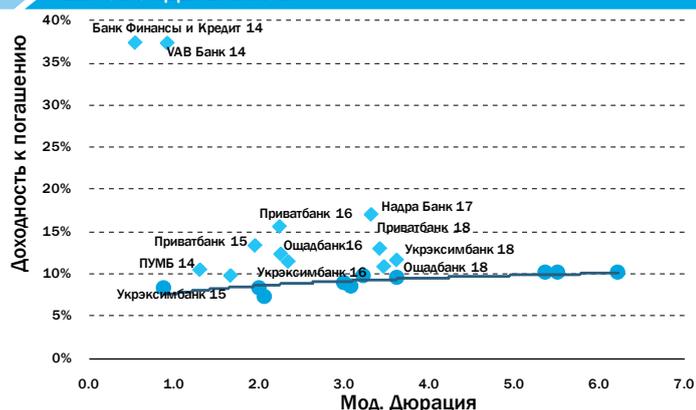
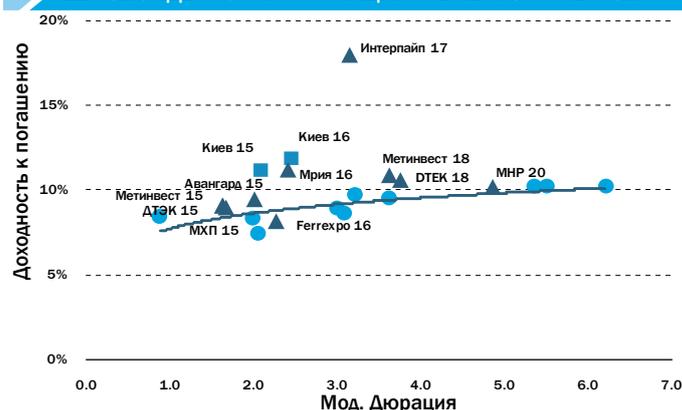
Источник: EAVEX Capital

**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 <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Украина, 2014	98.8	99.7	9.4%	8.3%	-2.5%	0.9	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	В3/В/В
Нафтогаз Украина, 2014	99.5	100.5	10.2%	9.3%	-3.0%	1.1	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//В
Украина, 2015 (EUR)	95.8	97.0	7.1%	6.4%	-1.2%	2.0	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	В3/В/В
Украина, 2015	96.7	97.9	8.6%	8.0%	-3.9%	2.0	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	В3/В/В
Украина, 2016	92.7	94.0	9.2%	8.7%	-6.6%	3.0	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	В3/В/В
Украина, 2016-2	92.8	94.1	8.7%	8.3%	-6.2%	3.1	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	В3/В/В
Украина, 2017	90.8	92.1	9.4%	9.0%	-7.9%	3.6	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	В3/В/В
Украина, 2017-2	99.7	100.9	9.4%	9.0%	-6.4%	3.2	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	В3/В/В
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	92.0	94.0	10.9%	10.3%	-5.3%	3.5	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	В3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	87.0	90.0	11.2%	10.3%	-4.6%	3.9	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	В3//
Украина, 2020	91.5	92.7	9.4%	9.2%	-10.6%	5.3	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	В3/В/В
Украина, 2021	91.7	93.0	9.5%	9.2%	-11.1%	5.5	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	В3/В/В
Украина, 2022	88.7	90.0	9.6%	9.4%	-11.5%	6.3	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	В3/В/В
Украина, 2023	87.1	88.3	9.6%	9.3%	-12.3%	6.4	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	В3/В/В
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	65.0	75.0	64.7%	46.0%	n/a	0.9	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	/ССС/ССС
МХП, 2015	103.3	104.4	8.3%	8.0%	-1.5%	1.6	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	В3//В
МХП, 2020	88.6	90.4	10.7%	10.3%	-10.5%	4.8	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/В/В
Авангард, 2015	100.0	101.5	10.1%	9.4%	5.3%	2.0	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//В
Укрлэндфарминг, 2018	95.0	97.5	12.3%	11.6%	-3.7%	3.5	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/В-/В-
Мрия, 2016	103.5	104.6	9.6%	9.1%	1.0%	2.3	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	/В/В
ДТЭК, 2015	101.0	101.9	9.0%	8.4%	0.3%	1.6	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	В3//В
ДТЭК, 2018	92.5	93.9	9.9%	9.5%	-6.8%	3.8	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	В3//В
Метинвест, 2015	102.1	103.2	9.1%	8.5%	-1.1%	1.7	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	В3//В
Метинвест, 2018	93.2	94.5	10.7%	10.3%	-3.2%	3.6	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	В3//В
Феррехро, 2016	92.5	93.7	11.2%	10.5%	-4.4%	2.4	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/В/В
Укрзалізниця, 2018	91.0	93.1	12.0%	11.4%	-8.0%	3.7	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/В-/В-
Интерпап, 2017	77.0	80.1	18.6%	17.0%	-3.8%	3.1	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	/NR/В-
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2014	85.0	90.0	45.4%	32.5%	45.8%	0.5	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	95	Саа1//
ПУМБ, 2014	100.0	103.2	11.4%	8.9%	0.7%	1.3	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	В//
Надра Банк, 2017	<b>85.0</b>	<b>95.0</b>	<b>19.7%</b>	<b>11.4%</b>	<b>Н/Д</b>	3.3	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	93.3	95.1	13.2%	12.1%	-0.6%	1.9	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	В3//
Приватбанк, 2016	81.0	83.0	14.9%	13.8%	6.2%	2.2	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	В3//
Приватбанк, 2018	92.7	95.3	13.0%	12.2%	-6.0%	3.4	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	В3//В
Укрэксимбанк, 2015	97.3	98.4	10.2%	9.5%	-2.1%	1.6	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	В3//В
Укрэксимбанк, 2016	84.4	85.5	13.1%	12.5%	1.3%	2.2	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	В3//В
Укрэксимбанк, 2018	89.0	90.9	11.4%	10.6%	-10.1%	3.4	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	В3//В
ВАВ Банк, 2014	76.5	80.5	45.2%	38.2%	45.4%	0.9	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Саа1//WD
Ощадбанк, 2016	92.8	94.6	11.6%	10.8%	-1.5%	2.3	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	В3//В
Ощадбанк, 2018	87.8	91.0	12.3%	11.5%	-10.6%	3.6	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	В3//В
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	92.8	95.0	11.7%	10.5%	0.4%	2.1	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	В3/В-/
Киев, 2016	93.4	96.3	12.1%	10.8%	1.4%	2.4	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	В3/В-/

<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

**ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ**

**ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ 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>									
UA4000115117			13.5%	10.8%	н/д	10.75%	2 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000141592			13.5%	12.0%	1.5	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			19.0%	17.0%	2.0	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	1500
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000136832	100.4	100.5	7.5%	6.0%	0.1	9.27%	2 раза в год	28.08.2013	254
UA4000138002	100.1	100.3	7.5%	6.0%	0.4	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	100.0	100.5	7.9%	7.2%	0.8	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	101.5	103.1	8.3%	7.5%	1.6	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	99.5	100.5	8.8%	7.9%	1.7	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	90.8	91.8	9.0%	8.2%	1.8	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000137731	100.3	100.4	6.0%	5.3%	0.2	4.80%	2 раза в год	18.09.2013	205
UA4000138846	100.5	100.8	6.0%	5.3%	0.5	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	101.3	101.4	7.0%	6.0%	1.7	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			14.0%	12.0%	н/д	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			14.0%	12.0%	н/д	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			14.0%	12.0%	н/д	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