

**Новости рынка**

**Акции**

Торговую сессию вторника индекс Украинской биржи завершил уверенным подъёмом на 1,2%, несмотря на определенное снижение в начале дня. Лидерам роста среди акций индексной корзины стали бумаги «Донбассэнерго», которые подорожали на 3,5%. Тем временем, наихудший результат среди «голубых фишек» показали акции «Енакиевского метзавода», их котировки просели на 0,1%. Во фьючерсных контрактах динамика была более спокойной, цена одного контракта с исполнением в декабре увеличилась лишь на 0,2% до 868 пунктов, спред при этом сузился до 3,5 пунктов.

Ключевые фондовые рынки Европы вчера вновь завершили торги главным образом на положительной территории, при этом региональный индикатор Stoxx 600 продемонстрировал рост девятую сессию подряд. Настроения инвесторов были положительными за счет того, что ряд крупных транснациональных компаний повысил прогноз по своей прибыли на этот год. Кроме этого в США вышли статистические данные, которые показали, что безработица в стране упала до пятилетнего минимума.

Сегодня старт торгов на европейских площадках был на отрицательной территории, что объясняется фиксацией прибыли со стороны отдельных трейдеров.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

17:00 Еврозона - Индекс потребительского доверия (Consumer Confidence Index).

17:00 США - Индекс динамики рынка труда (Employment Trends).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1600.00	0.1%		
Укрсоцбанк	USCB	0.19	2.4%		
Мариупольтяжмаш	MZVM	0.109	7.5%		

**Лидеры роста**

Банк Форум	FORM	0.64	-1.7%
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.2	0.5%
Енакиевский метзавод	ENMZ	33.25	-0.1%

**Лидеры падения**

Мариупольтяжмаш	MZVM	0.11	7.5%
Стирол	STIR	11.35	0.5%
Укрсоцбанк	USCB	0.19	2.4%

**Основные события**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

> Авдеевский КХЗ завершил 9 мес. с прибылью 17 млн грн против 910 млн грн убытка годом ранее

**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**

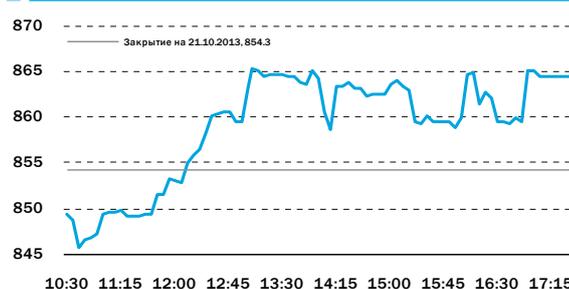


\* Графики приведенные к индексу УБ

**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	864.4	1.2%	2.7%	-9.1%
PTC	1518.5	0.3%	3.8%	-0.6%
WIG20	2544.5	-0.4%	5.7%	-1.5%
MSCI EM	1044.7	0.2%	3.1%	-1.0%
S&P 500	1754.7	0.6%	2.6%	25.1%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 22 ОКТЯБРЯ 2013**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	331.8	1.4%	1.8%	22.4%
CDS 5Y UKR	909.0	0.4%	2.1%	45.4%
Украина-23	9.2%	0.0 p.p.	0.0 p.p.	1.7 p.p.
Нефтегаз-14	13.4%	0.1 p.p.	2.5 p.p.	5.8 p.p.
Украина-20	9.2%	0.0 p.p.	-0.4 p.p.	2.0 p.p.
Приватбанк-16	22.1%	0.0 p.p.	6.3 p.p.	6.8 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.18	0.0%	0.1%	1.6%
EUR	11.27	0.7%	2.0%	5.5%
RUB	0.26	0.9%	0.7%	-2.6%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	264.4	0.0%	8.1%	-24.1%
Сталь, USD/тонна	527.5	0.0%	-3.2%	-0.9%
Нефть, USD/баррель	110.0	0.3%	1.5%	4.8%
Золото, USD/oz	1340.2	1.8%	1.1%	-19.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Авдеевский КХЗ завершил 9 мес. с прибылью 17 млн грн против 910 млн грн убытка годом ранее

Иван Дзвинка  
i.dzvinka@eavex.com.ua

### АВДЕЕВСКИЙ КОКСОХИМ (AVDK UK)

Цена: 3.24 грн Капитализация: \$ 78млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2012	0.07	neg	neg	0%
2013E	0.07	neg	1.59	0%

### НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - ПАО « Авдеевский коксохимический завод»[AVDK] (АКХЗ, Донецкая обл.), входящее в группу «Метинвест», в январе-сентябре 2013 года получило чистую прибыль по МСФО в размере 17,110 млн грн, в то время как аналогичный период 2012 года предприятие завершило с чистым убытком в размере 909,908 млн грн.

Согласно квартальному отчету предприятия, обнародованному в системе раскрытия информации Нацкомиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, доналоговая прибыль (положительный финансовый результат от обычной деятельности до налогообложения) за этот период составила 17,459 млн грн (в январе-сентябре 2012 года - доналоговый убыток в размере 1 млрд 111,408 млн грн).

Чистый доход АКХЗ сократился на 17,2% - до 5 млрд 618,120 млн грн, доход - на 17,6%, до 6 млрд 632.695 млн грн.

По состоянию на 30 сентября 2013 года нераспределенная прибыль составила 2 млрд 759,098 млн грн.

АКХЗ в 2012 году увеличил чистый убыток в 4,3 раза по сравнению с 2011 годом - до 1 млрд 109,583 млн грн.

### КОММЕНТАРИЙ

Если второй квартал 2013 АКХЗ закончил на уровне близкому к точке безубыточности, благодаря валовой прибыли в 17,4 млн долл, то подобный результат в 3кв был достигнут благодаря «прочим операционным доходам» в размере 26,7 млн долл, в то время как компания отчиталась о валовом убытке на уровне 11,4 млн долл.

На протяжении 9мес2013, Авдеевский КХЗ в общем улучшил очень плохое в прошлом качество финансовой отчетности, и скорее всего, 2013 компания намерена закончить на уровне безубыточности по сравнению с чистым убытком в 139 млн долл за 2012. Тем не менее, транспарентность АКХЗ оставляет еще существенные возможности для улучшения. Так, несмотря на производство кокса высокого качества, средняя цена его реализации была на уровне цены рядового кокса за 9мес2013. Также, в трёх кварталах 2013 отчетная себестоимость выпуска тонны кокса была на 25-45% выше по сравнению с с/в, рассчитанной на базе рыночных цен на уголь для коксования. И этот феномен не может быть оправдан только присутствием в шихте компании более дорогих импортных углей (импортные угли составляют 50% в шихте). Как следствие, мы оцениваем реальную рентабельность АКХЗ на уровне EBITDA маржи не ниже чем 15% по сравнению с отчетной цифрой в 5,1%.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, грн за акцию	Целевая цена, грн за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.67	0.56	-17%	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>						
Ferghexro	FXPO	3.14	3.33	6%	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	8.2	14.5	76%	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	6.1	10.6	74%	Покупать	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.24	6.15	90%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.58	3.44	494%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.45	2.95	555%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	17.4	50.6	191%	Покупать	Рекордный за последние 20 лет уровень производства 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	5.24	229%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1600	5187	224%	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	8.92	78%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
<b>Нефть и Газ</b>						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	0.25	64%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	0.25	1.52	510%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum сможет произвести 5,2 тыс боеврд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$116 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	1.2	6.0	416%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	24.0	72.8	204%	Покупать	Приватизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Центрэнерго	CEEN	5.08	14.80	191%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	15.8	22.10	40%	Покупать	МХП успешно расширяет производство на Винницком комплексе с годовой мощностью 220 тыс т курятины, запуск которого состоялся в конце 2012г. Мы прогнозируем, что компания сумеет нарастить производство курятины на 50% до 600 тыс т в 2015г по сравнению с 2012г. Львиная часть дополнительного выпуска будет направлена на экспорт.
Астарт	AST	24.36	30.0	23%	Покупать	Ожидается, что Астарт увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	12.49	28.3	127%	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	864.44	1061.97	758.71	1.2%	1.6%	2.7%	-9.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Ачевский меткомбинат	ALMK	0.042	0.06	0.02	1.0%	1.5%	8.4%	-22.3%	-0.2%	-0.2%	5.7%	-13.2%
Азовсталь	AZST	0.67	0.90	0.31	0.1%	4.7%	7.2%	-9.6%	-1.0%	3.1%	4.6%	-0.5%
Днепроспецсталь	DNSS	n/a	1.090	700	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Енакиевский метзавод	ENMZ	33	50	20	-0.1%	-0.3%	-1.1%	-12.5%	-1.3%	-1.9%	-3.7%	-3.4%
АрселорМиттал	KSTL	n/a	3.98	1.20	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ММК им. Ильича	MMKI	0.13	0.26	0.10	0.0%	0.0%	0.0%	-40.9%	-1.2%	-1.6%	-2.7%	-31.8%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.24	4.8	1.6	0.8%	1.5%	1.1%	-1.1%	-0.4%	-0.1%	-1.5%	8.0%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.58	0.85	0.51	-1.7%	3.6%	-1.7%	-13.4%	-2.9%	2.0%	-4.4%	-4.4%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.10	7.74	4.00	0.0%	16.9%	-3.6%	-11.6%	-1.2%	15.2%	-6.3%	-2.5%
Fergorex (в USD)	FXPO	3.15	4.58	2.02	-0.5%	1.6%	7.9%	-21.7%	-1.7%	-0.1%	5.3%	-12.7%
Северный ГОК	SGOK	8.20	10.0	5.8	0.0%	-3.5%	3.8%	10.2%	-1.2%	-5.1%	1.1%	19.3%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.45	0.71	0.39	0.0%	0.0%	0.0%	-28.6%	-1.2%	-1.6%	-2.7%	-19.5%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.66	1.35	0.27	0.0%	0.0%	-5.7%	-44.1%	-1.2%	-1.6%	-8.4%	-35.0%
Energy Coal	CLE	0.85	4.93	0.59	1.1%	-1.2%	6.4%	-72.5%	-0.1%	-2.8%	3.7%	-63.4%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	n/a	0.58	0.27	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.55	0.86	0.45	-1.8%	-9.8%	-15.4%	-21.4%	-3.0%	-11.5%	-18.0%	-12.4%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.20	0.51	0.10	-16.7%	-9.1%	-28.6%	-9.1%	-17.9%	-10.7%	-31.2%	0.0%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.4	29.0	12.0	0.0%	-0.6%	-15.3%	-10.5%	-1.2%	-2.2%	-18.0%	-1.5%
Лугансктепловоз	LTPL	1.59	2.20	1.26	0.0%	3.2%	-1.9%	-15.0%	-1.2%	1.6%	-4.5%	-5.9%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.22	2.45	1.00	1.7%	-6.2%	-0.8%	-29.5%	0.5%	-7.8%	-3.5%	-20.4%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.02	-16.3%	2.8%	-2.3%	-34.6%	-17.5%	1.2%	-5.0%	-25.5%
Мотор Сич	MSICH	1.600	2.640	1,303	0.1%	0.2%	-7.8%	-27.6%	-1.1%	-1.4%	-10.5%	-18.5%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.20	4.00	0.8	0.0%	-10.2%	-10.6%	46.7%	-1.2%	-11.8%	-13.2%	55.7%
Турбоатом	TATM	n/a	5.00	1.88	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Веста	WES	0.23	0.35	0.17	2.6%	2.3%	13.2%	-3.4%	1.4%	0.7%	10.5%	5.6%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.15	0.22	0.09	-3.2%	-0.7%	-4.3%	-6.3%	-4.4%	-2.3%	-6.9%	2.8%
<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
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.17	1.29	0.75	3.1%	1.3%	15.5%	-2.6%	1.9%	-0.3%	12.8%	6.5%
Укрнафта	UNAF	109	280	96	1.6%	0.3%	-4.5%	-8.0%	0.4%	-1.3%	-7.1%	1.0%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.08	7.4	2.50	2.1%	2.7%	-0.3%	-20.0%	0.9%	1.1%	-2.9%	-11.0%
Донбассэнерго	DOEN	24.0	34.0	15.1	3.7%	2.8%	8.7%	13.2%	2.5%	1.2%	6.0%	22.3%
Западэнерго	ZAEN	77.0	115	64	-8.2%	-15.4%	-10.4%	-20.6%	-9.4%	-17.0%	-13.0%	-11.6%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.81	3.8	0.4	3.7%	1.0%	7.4%	-75.0%	2.5%	-0.6%	4.8%	-65.9%
Астарт (в USD)	AST	24.4	24.4	14.5	1.1%	7.7%	8.9%	36.8%	-0.1%	6.1%	6.3%	45.8%
Авангард (в USD)	AVGR	12.5	13.0	7.6	-3.9%	8.6%	14.3%	10.2%	-5.1%	7.0%	11.6%	19.3%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.89	5.35	3.6	1.5%	3.2%	2.1%	-7.9%	0.3%	1.6%	-0.6%	1.1%
Кернел (в USD)	KER	17.7	22.6	14.0	2.5%	5.2%	7.2%	-18.1%	1.4%	3.6%	4.5%	-9.0%
Мрия (в USD)	MAYA	6.24	6.7	5.36	0.8%	3.8%	8.7%	-3.8%	-0.4%	2.1%	6.0%	5.3%
МХП (в USD)	MHPC	15.8	19.9	13.6	2.9%	2.3%	-1.9%	3.3%	1.7%	0.7%	-4.5%	12.3%
Милкиленд	MLK	4.43	5.3	3.1	-2.7%	4.4%	18.2%	-6.0%	-3.9%	2.8%	15.5%	3.1%
Овостар	OVO	32.8	33.2	21.33	1.4%	0.5%	10.3%	13.5%	0.2%	-1.1%	7.7%	22.6%
Синтал	SNPS	n/a	0.39	0.2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
МСВ Agricole	4GW1	n/a	0.65	0.5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	11.4	17.5	7.1	2.5%	12.4%	11.9%	-15.3%	1.3%	10.8%	9.3%	-6.2%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.091	0.128	0.061	0.6%	-0.7%	1.6%	6.5%	-0.6%	-2.3%	-1.1%	15.6%
Укрсоцбанк	USCB	0.186	0.257	0.107	2.5%	1.4%	46.3%	43.9%	1.3%	-0.3%	43.6%	52.9%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

## ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		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	480	306	145	52	31	18.7%	10.8%	10.1%	98	34	12	12.7%	7.0%	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	216	329	14	29	36	7.0%	13.4%	10.8%	2	5	7	1.0%	2.2%	2.0%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	770	891	479	118	135	69	15.3%	15.2%	14.5%	85	95	38	11.0%	10.7%	7.9%
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	184	63	51	54	37.0%	32.2%	29.1%	53	38	43	31.5%	23.8%	23.4%
Мотор Сич	MSICH	722	979	1,012	285	309	309	39.4%	31.6%	30.6%	168	200	215	23.2%	20.4%	21.2%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	3051	1853	1637	439	319	280	14.4%	17.2%	17.1%	272	176	130	8.9%	9.5%	7.9%
JKX Oil&Gas	JKX	237	203	210	114	136	85	48.3%	67.1%	40.5%	59	-11	20	24.9%	нег.	9.5%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	894	1119	691	49	69	46	5.4%	6.2%	6.7%	4	29	18	0.5%	2.6%	2.6%
Донбассэнерго	DOEN	495	574	648	21	32	41	4.2%	5.6%	6.4%	-3	4	24	нег.	0.7%	3.7%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1229	1,408	1,422	401	468	413	32.6%	33.2%	29.0%	259	311	202	21.1%	22.1%	14.2%
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	140	35.8%	24.1%	25.5%	114	58	81	28.4%	12.6%	14.7%
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	52	19	8	6	15.3%	9.2%	11.4%	-2	0	1	нег.	нег.	1.9%
<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	n/a	0.5%	3.1%
Укрсоцбанк	USCB	5032	5151	5219	827	957	943	449	451	469	2	1	2	0.2%	0.1%	0.2%

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	131	3.9%	5	1,864	3.6	нег.	нег.	12.8	нег.	нег.	0.8	1.0	1.1	643	554	499	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	43	8.8%	4	33	1.4	5.0	нег.	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	13	13	12	\$/tonne
Азовсталь	AZST	343	3.0%	10	304	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	54	51	49	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	77	6.8%	5	75	нег.	нег.	нег.	12.2	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	21	16	14	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	19	9.0%	2	48	1.3	1.8	1.8	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	874	0.5%	5	873	2.7	9.2	8.4	1.8	3.7	4.3	1.1	1.5	1.7				
Северный ГОК	SGOK	2309	0.5%	13	2,434	3.0	5.3	6.4	2.1	3.0	3.8	1.3	1.6	1.9				
Феггехро	FXPO	1854	24.0%	445	2,420	3.2	8.6	7.7	3.0	6.0	5.6	1.4	1.7	1.6				
<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	175	2.0%	3	220	1.8	5.2	14.4	1.5	4.2	7.1	0.3	0.5	0.7	350	578	551	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	22	нег.	нег.	8.2	4.1	1.4	1.4	0.1	0.1	0.1	121	105	94	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	43	24.0%	10	85	22.0	8.8	6.4	6.0	2.9	2.4	0.4	0.4	0.3				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	243	5.0%	12	243	2.9	2.6	6.4	2.1	1.8	3.5	0.3	0.3	0.5				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	34	8.0%	3	73	1.7	>30	11.8	2.2	10.1	6.7	0.2	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	181	5.8%	н/д	н/д	3.4	4.7	4.2	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	406	24.0%	98	430	2.4	2.0	1.9	1.5	1.4	1.4	0.6	0.4	0.4				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	723	3.0%	22	711	2.7	4.1	5.6	1.6	2.2	2.5	0.2	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	200	50.4%	101	308	3.4	нег.	10.0	2.7	2.3	3.6	1.3	1.5	1.5	81	56	42	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	229	21.7%	50	304	>30	8.0	12.6	6.3	4.4	6.6	0.3	0.3	0.4	21	21	17	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	69	14.2%	10	139	нег.	18.1	2.9	6.7	4.3	3.4	0.3	0.2	0.2	17	16	17	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1664	34.1%	568	2,843	6.4	5.4	8.2	7.1	6.1	6.9	2.3	2.0	2.0	8885	8885	8885	\$/tonne
Кернел	KER	1414	61.8%	873	2,352	6.3	6.7	14.1	7.6	7.3	7.6	1.2	1.1	0.8				
Астарта	AST	610	37.0%	226	838	5.4	10.6	7.6	5.8	7.6	6.0	2.1	1.8	1.5	4251	2588	2149	\$/tonne
Авангард	AVGR	798	22.5%	180	979	4.1	3.5	4.2	3.9	3.5	4.0	1.8	1.6	1.5	222	168	159	\$/mneg.
Агротон	AGT	18	26.2%	5	67	нег.	нег.	17.6	3.6	8.2	11.2	0.5	0.8	1.3	0.5		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	335	3.6%	12		>30	>30	11.5	0.4	0.4	0.4	0.05	0.05	0.04				
Укрсоцбанк	USCB	418	1.6%	7		>30	>30	>30	0.5	0.4	0.4	0.08	0.08	0.08				

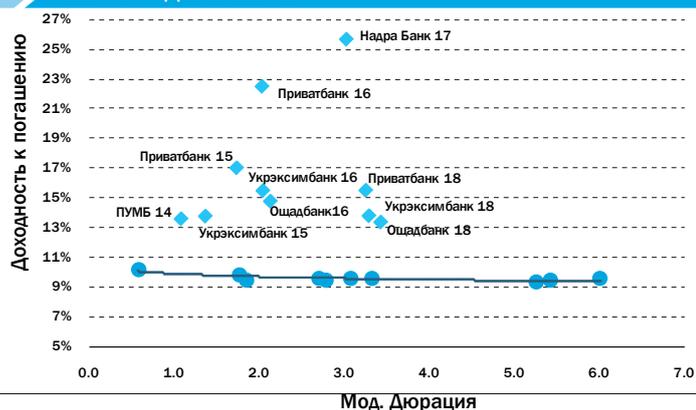
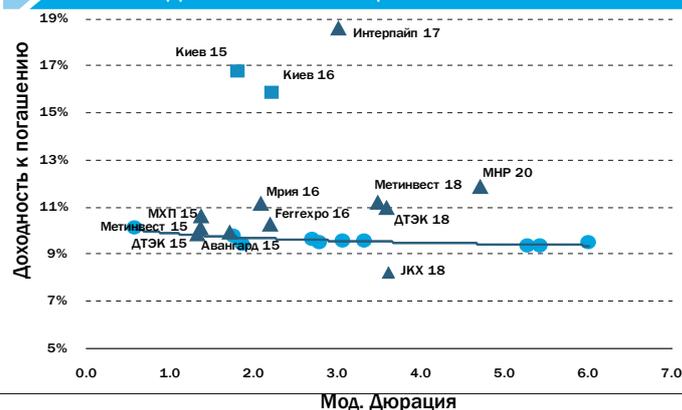
Источник: EAVEX Capital

**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	97.8	98.5	12.3%	10.9%	-4.2%	0.6	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Saa1/B/B
Нафтогаз Украина, 2014	96.2	97.1	15.2%	13.9%	-6.2%	0.9	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	92.8	93.8	9.3%	8.7%	-4.4%	1.8	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Saa1/B/B
Украина, 2015	94.0	95.0	10.7%	10.1%	-6.6%	1.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Saa1/B/B
Украина, 2016	92.8	94.1	9.4%	8.9%	-6.4%	2.7	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Saa1/B/B
Украина, 2016-2	92.5	93.2	9.1%	8.8%	-6.8%	2.8	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Saa1/B/B
Украина, 2017	91.0	92.5	9.5%	9.1%	-7.5%	3.3	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Saa1/B/B
Украина, 2017-2	98.6	99.6	9.8%	9.5%	-7.6%	3.0	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Saa1/B/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	83.0	85.0	14.6%	13.9%	-14.5%	3.2	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Saa1//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	80.0	82.0	14.0%	13.2%	-14.7%	3.8	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Saa1//
Украина, 2020	92.2	93.4	9.4%	9.1%	-9.9%	5.2	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Saa1/B/B
Украина, 2021	92.8	94.1	9.3%	9.1%	-10.0%	5.4	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Saa1/B/B
Украина, 2022	90.1	91.1	9.4%	9.3%	-10.2%	6.0	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Saa1/B/B
Украина, 2023	88.8	89.8	9.3%	9.1%	-10.7%	6.5	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Saa1/B/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	50.0	59.5	31.8%	25.5%	n/a	3.1	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/CCC/RD
МХП, 2015	100.8	102.5	10.0%	9.4%	-3.7%	1.4	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Saa1//B
МХП, 2020	87.3	88.7	11.1%	10.7%	-12.0%	4.7	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/B/B
Авангард, 2015	100.1	102.1	10.3%	9.1%	5.6%	1.7	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Укрлэндфарминг, 2018	92.1	95.1	13.3%	12.3%	-6.4%	3.4	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/B-/B-
Мрия, 2016	100.3	102.2	11.2%	10.2%	-1.7%	2.1	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/B/B
Мрия, 2018	87.0	88.6	13.4%	12.9%	-12.2%	3.5	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/B/B
ДТЭК, 2015	100.8	101.1	9.3%	9.0%	-0.4%	1.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Saa1//B
ДТЭК, 2018	90.8	91.6	10.5%	10.3%	-8.8%	3.6	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Saa1//B
Метинвест, 2015	100.9	102.0	10.0%	9.1%	-2.1%	1.4	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Saa1//B
Метинвест, 2018	92.2	93.6	11.1%	10.7%	-4.2%	3.5	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Saa1//B
Фергехро, 2016	96.0	98.2	10.0%	8.8%	-0.3%	2.2	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/B/B
Укрзалізниця, 2018	86.6	89.0	13.5%	12.7%	-12.2%	3.4	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/B-/B-
Интерпейп, 2017	77.0	80.1	19.4%	17.6%	-3.8%	3.0	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	/NR/CCC
JKX Oil&Gas, 2018	109.5	111.2	8.5%	8.0%	10.3%	3.6	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	//
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2014	91.5	93.5	67.4%	51.6%	44.5%	0.2	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	95	Saa1//
ПУМБ, 2014	97.0	100.0	15.3%	12.0%	-3.5%	1.1	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	B//
Надра Банк, 2017	80.0	83.3	30.0%	25.1%	n/a	3.0	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	89.0	91.0	17.1%	15.7%	-5.1%	1.7	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Saa1//
Приватбанк, 2016	69.3	74.3	24.3%	20.6%	-7.0%	2.0	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Saa1//
Приватбанк, 2018	87.2	90.5	15.0%	13.8%	-11.1%	3.2	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Saa1//B
Укрэксимбанк, 2015	94.1	95.0	13.3%	12.6%	-5.4%	1.3	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Saa1//B
Укрэксимбанк, 2016	82.1	85.1	15.5%	13.7%	-0.8%	2.0	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Saa1//B
Укрэксимбанк, 2018	85.8	87.7	13.8%	12.7%	-13.2%	3.3	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Saa1//B
ВАВ Банк, 2014	81.5	83.5	57.0%	50.8%	47.3%	0.6	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Saa1//WD
Ощадбанк, 2016	89.0	91.0	14.3%	13.2%	-5.4%	2.1	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Saa1//B
Ощадбанк, 2018	85.7	87.7	13.3%	12.6%	-13.3%	3.4	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Saa1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	86.9	90.0	16.2%	14.2%	-5.4%	1.8	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Saa1/B/-
Киев, 2016	86.0	88.8	15.9%	14.5%	-6.6%	2.2	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Saa1/B/-

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

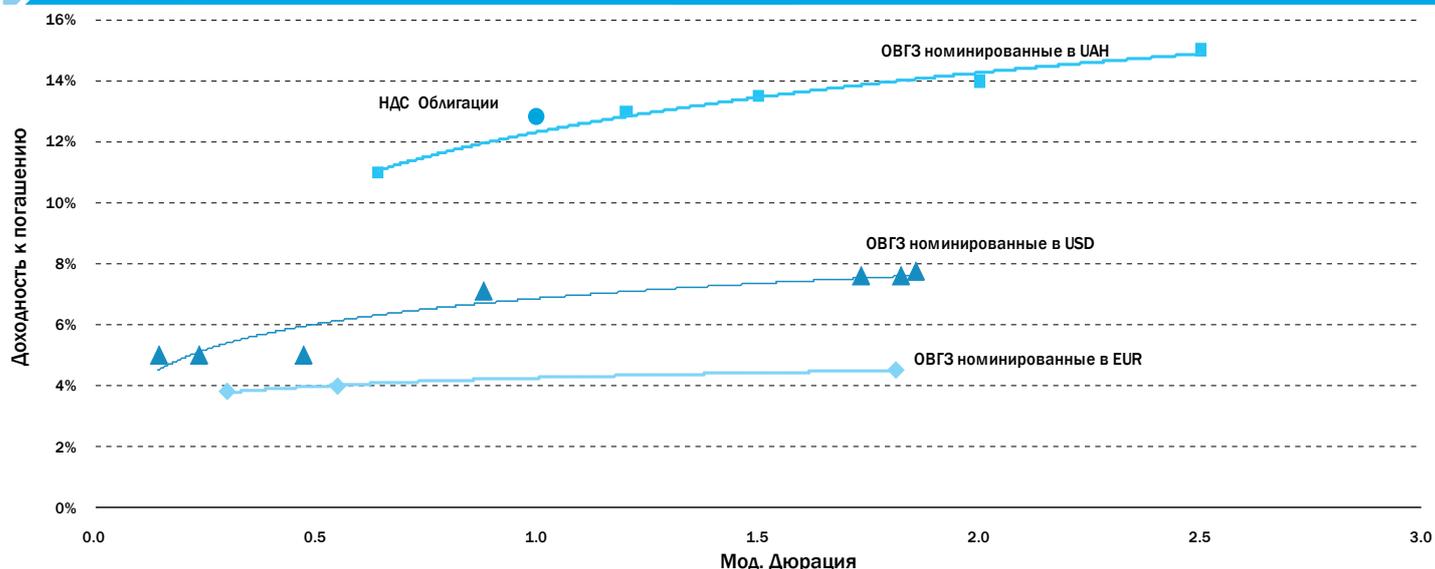
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

**ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ**

**ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ**


**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			12.5%	11.5%	n/a	10.75%	2 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000141592			13.5%	12.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			19.0%	17.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	1500
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000138002	n/a	n/a	6.0%	4.5%	n/a	9.30%	2 раза в год	27.11.2013	86
UA4000140362	n/a	n/a	8.3%	8.0%	n/a	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	n/a	n/a	9.4%	8.4%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	9.6%	8.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	9.6%	8.5%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000138846	n/a	n/a	5.0%	4.9%	n/a	4.80%	2 раза в год	25.12.2013	70
UA4000142681	n/a	n/a	5.4%	5.3%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			14.3%	13.8%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			14.3%	13.8%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			14.3%	13.8%	n/a	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

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