

**Новости рынка**

**Акции**

Украинский рынок акций во вторник демонстрировал уверенный подъём. Все акции индексной корзины УБ закрылись на положительной территории, при этом сам индикатор вырос на 1,3% до отметки 869 пунктов. Сигналом для покупок стала техническая картина, сложившаяся на графике индекса УБ. Индикатор в начале недели протестировал уровень поддержки в 840 пунктов, после чего распродажи сменились игрой на повышение. В лидерах роста среди «голубых фишек» были бумаги «Мотор Сич» и «Укрнафты», которые подорожали примерно на 2,4%. Фьючерсные контракты с исполнением в декабре показали намного более скромный рост в 0,3%, спред к базовому активу +5 пунктов.

В США вчера торги на Wall Street закончились снижением индекса S&P500 на 0,3%. Важным моментом стало то, что индикатор закрылся заметнее внутриденного минимума. Фьючерсные контракты на S&P500 сегодня в заметном «плюсе».

В Европе день начинается на оптимистичной ноте. Ключевые индексы региона идут уверенно вверх, формируя благоприятный внешний фон для торговой сессии на Украинской бирже.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

12:00 Еврозона - Розничные продажи (Retail Sales).

17:00 США - Индекс опережающих индикаторов. (Leading indicators).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Донбассэнерго	DOEN	24.46	0.8%		
Мотор Сич	MSICH	1582.00	2.4%		
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.040	2.0%		

**Лидеры роста**

Стирол	STIR	13.19	6.6%
Мотор Сич	MSICH	1582.000	2.4%
Укрнафта	UNAF	108.30	2.3%

**Лидеры падения**

Западэнерго	ZAEN	81.20	-2.2%
Енакиевский метзавод	ENMZ	33.10	0.3%
Крюковский вагонзавод	KVBZ	17.60	0.7%

**Основные события**

**НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ**

> Украина и Chevron подписали СРП по Олесской площади – Ставицкий



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	869.5	1.3%	2.7%	-8.5%
PTC	1460.2	-1.0%	1.2%	-4.4%
WIG20	2521.4	-1.0%	5.3%	-2.4%
MSCI EM	1016.3	-1.0%	0.8%	-3.7%
S&P 500	1763.0	-0.3%	4.3%	25.7%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	337.6	1.2%	-3.3%	24.6%
CDS 5Y UKR	966.7	-0.3%	-8.6%	54.7%
Украина-23	9.5%	0.1 р.р.	-0.5 р.р.	2.0 р.р.
Нефтегаз-14	16.3%	0.5 р.р.	-0.1 р.р.	8.7 р.р.
Украина-20	9.5%	0.1 р.р.	-0.6 р.р.	2.2 р.р.
Приватбанк-16	20.8%	0.0 р.р.	-0.6 р.р.	5.5 р.р.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.21	0.1%	0.3%	2.0%
EUR	11.06	-0.3%	-0.3%	3.5%
RUB	0.25	-0.7%	-0.9%	-4.9%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	270.5	0.0%	5.2%	-22.4%
Сталь, USD/тонна	525.0	0.0%	-3.2%	-1.4%
Нефть, USD/баррель	105.3	-0.8%	-3.0%	0.4%
Золото, USD/oz	1311.8	-0.2%	0.1%	-20.8%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Украина и Chevron подписали СРП по Олесской площади – Ставицкий**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Государство Украина, компания “Шеврон Украина Б.В.” и ООО “Надра Олеська” подписали соглашение о разделе продукции (СРП) по добыче углеводородов на Олесском участке (Львовская и Ивано-Франковская обл.), сообщил министр энергетики и угольной промышленности Украины Эдуард Ставицкий.

Как передает корреспондент агентства “Интерфакс-Украина”, СРП было подписано во вторник в Киеве в ходе заседания Совета отечественных и иностранных инвесторов в присутствии президента Украины Виктора Януковича.

От Украины документ подписал Э.Ставицкий, от компании “Шеврон Украина Б.В.” - гендиректор Chevron Europe Дерек Дюпри Магнесс, от “Надра Олеська” - глава правления Национальной акционерной компании “Надра Украины” Виктор Пономаренко.

Подписание СРП позволит начать работы по поиску и добыче сланцевого газа на Олесской площади, прогнозные ресурсы которой составляют 2,98 трлн куб.м газа. Согласно базовому сценарию, ежегодная добыча газа на этом участке будет составлять 8-10 млрд куб. м.

В соответствии с этим Соглашением, на начальном поисковом периоде компания “Шеврон” инвестирует \$350 млн в разведку сланцевого газа во Львовской и Ивано-Франковской областях. При этом общие инвестиции в добычу газа могут превысить \$10 млрд.

**КОММЕНТАРИЙ**

С углеводородами всегда ситуация такова, что перед их добычей проходит процесс определения экономической целесообразности их извлечения, другими словами, на сколько при существующих рыночных ценах выгодно вкладывать в подобную добычу. В целом классификация резервов месторождений нефти и газа происходит с разбивкой на запасы подтвержденные и извлекаемые, с добавлением к ним потенциальных запасов, которые могут стать коммерчески извлекаемыми при улучшении технологии добычи или роста стоимости углеводородов.

Для детального анализа месторождений проводится разведывательное бурение, я думаю, в случае с месторождениями сланцевого газа Chevron в Украине понадобится не менее десятка скважин. Уже по результатам того, каким будет давление в тестовых скважинах, будут проводиться дальнейшие расчеты.

Делать прогнозы по поводу того, сколько будет стоить газ в Украине после начала его добычи из сланцевых пород, еще рано, но есть предпосылки к пониманию того, что добыча такого газа в Украине будет явно дешевле, чем текущая цена на импортный газ.

Себестоимость добычи сланцевого газа будет составлять до \$200 за 1 тыс. куб м, но говорить о конечной цене на рынке — слишком рано, она будет зависеть от многих факторов. Следует также понимать, что международные компании пришли в Украину, поскольку здесь высокая цена на газ и они хотят на этом заработать. Поэтому не факт, что после начала добычи сланцевого газа цены на газ в Украине снизятся более чем на 25%.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.65	0.56	-15%	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	191.1	205.0	7%	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	7.6	14.5	89%	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	6.6	10.6	61%	Покупать	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.12	6.2	100%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.57	3.4	503%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.50	2.9	490%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	17.6	50.5	187%	Покупать	Рекордный за последние 20 лет уровень производства в 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	1.60	5.2	227%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1582	5250	232%	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	8.9	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	60%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	14.75	42.0	185%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс boepd в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	74.5	370	397%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	24.5	72.0	194%	Покупать	Модернизация компании должна стать драйвером роста её акций.
Центрэнерго	CEEN	5.06	15.00	197%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	15.9	22.1	39%	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	63.0	90.0	43%	Покупать	Ожидается, что Астарт увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	12.5	19.35	55%	Покупать	Планируется увеличение в три раза мощностей по переработке яиц до 10 млн шт/день до начала 2014 на фоне расширения мощностей по производству яиц. При этом, средняя цена реализации яиц остается необоснованно высокой. Принимая во внимание риск по поводу качества фин.отчетности компании, акции эмитента все равно выглядят существенно недооцененными по сравнению с международными аналогами.
Овостар	OVO	101.0	109.50	8%	Держать	Компания намерена нарастить мощности по производству яиц до 2,1 млрд шт до 2017, что в 3 раза больше по сравнению с выпуском в 2012. Основным недостатком акции является ее низкая ликвидность.

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	869.51	1061.97	781.22	1.3%	0.1%	2.7%	-8.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Ачевский меткомбинат	ALMK	0.040	0.06	0.02	1.3%	-0.5%	-0.5%	-24.7%	-0.1%	-0.6%	-3.2%	-16.2%
Азовсталь	AZST	0.65	0.90	0.31	0.9%	-0.2%	3.7%	-11.6%	-0.4%	-0.2%	1.0%	-3.1%
Днепроспецсталь	DNSS	1,300	1,300	700	0.0%	0.0%	n/a	30.1%	-1.3%	-0.1%	n/a	38.7%
Енакиевский метзавод	ENMZ	33	50	20	0.3%	-1.3%	-1.7%	-12.9%	-1.0%	-1.3%	-4.3%	-4.4%
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	0.05	0.0%	0.0%	0.0%	-40.9%	-1.3%	-0.1%	-2.7%	-32.4%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.12	4.8	1.6	1.6%	-2.8%	-2.3%	-4.7%	0.3%	-2.9%	-5.0%	3.8%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.57	0.85	0.51	1.8%	-3.4%	-1.7%	-14.9%	0.4%	-3.5%	-4.4%	-6.4%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.60	7.74	4.00	0.0%	0.0%	3.1%	-4.3%	-1.3%	-0.1%	0.5%	4.2%
Феррехро (в USD)	FXPO	3.06	4.58	2.02	1.5%	0.3%	8.8%	-23.9%	0.1%	0.2%	6.1%	-15.3%
Северный ГОК	SGOK	7.63	10.0	5.8	-4.6%	1.5%	-0.3%	2.6%	-6.0%	1.4%	-2.9%	11.1%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.50	0.71	0.39	4.2%	11.1%	11.1%	-20.6%	2.8%	11.0%	8.4%	-12.1%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.71	1.33	0.27	0.0%	7.6%	0.0%	-39.8%	-1.3%	7.5%	-2.7%	-31.3%
Energy Coal	CLE	0.71	4.57	0.59	-6.3%	-12.2%	-12.0%	-76.9%	-7.6%	-12.3%	-14.7%	-68.4%
<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	0.60	0.86	0.30	0.0%	9.1%	-1.6%	-14.3%	-1.3%	9.0%	-4.3%	-5.8%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.19	0.44	0.10	0.0%	0.0%	-9.5%	-13.6%	-1.3%	-0.1%	-12.2%	-5.1%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.6	29.0	12.0	0.7%	2.3%	1.4%	-9.3%	-0.6%	2.3%	-1.2%	-0.8%
Лугансктепловоз	LTPL	1.60	2.20	1.26	4.6%	3.9%	3.2%	-14.4%	3.2%	3.8%	0.6%	-5.9%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.31	2.18	1.00	-2.2%	0.0%	5.6%	-24.3%	-3.6%	-0.1%	3.0%	-15.8%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.02	-3.3%	4.3%	-1.7%	-35.3%	-4.7%	4.2%	-4.4%	-26.7%
Мотор Сич	MSICH	1,582	2,640	1,303	2.5%	1.3%	-0.3%	-28.4%	1.2%	1.2%	-2.9%	-19.9%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.30	4.00	0.8	0.0%	4.5%	9.5%	53.3%	-1.3%	4.5%	6.9%	61.9%
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	-0.4%	-0.5%	-5.5%	-4.8%	-1.7%	-0.6%	-8.1%	3.7%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.15	0.21	0.09	-0.1%	-0.1%	1.9%	-4.5%	-1.5%	-0.2%	-0.8%	4.0%
<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	1.19	1.29	0.75	-0.2%	0.7%	20.1%	-0.1%	-1.5%	0.6%	17.5%	8.4%
Укрнафта	UNAF	108	280	96	2.7%	-0.1%	0.5%	-8.7%	1.3%	-0.2%	-2.2%	-0.2%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.06	7.4	2.50	1.6%	0.8%	1.6%	-20.3%	0.2%	0.7%	-1.1%	-11.8%
Донбассэнерго	DOEN	24.5	34.0	15.4	1.2%	0.3%	2.4%	15.4%	-0.1%	0.2%	-0.3%	24.0%
Западэнерго	ZAEN	81.2	115	64	-2.2%	-3.3%	-2.2%	-16.3%	-3.5%	-3.4%	-4.8%	-7.8%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.75	3.8	0.4	-1.2%	-3.2%	-10.9%	-77.0%	-2.6%	-3.3%	-13.5%	-68.5%
Астарт (в USD)	AST	20.3	24.4	14.5	-0.4%	-9.8%	-9.5%	13.7%	-1.7%	-9.9%	-12.1%	22.2%
Авангард (в USD)	AVGR	12.5	13.0	7.6	-1.5%	-3.8%	11.1%	10.3%	-2.8%	-3.8%	8.4%	18.9%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.40	5.35	3.6	-0.7%	-2.5%	-10.0%	-17.2%	-2.1%	-2.6%	-12.7%	-8.6%
Кернел (в USD)	KER	14.2	22.6	13.5	2.0%	-2.0%	-12.5%	-34.6%	0.6%	-2.0%	-15.1%	-26.1%
Мрия (в USD)	MAYA	6.57	6.8	5.36	-0.3%	0.5%	8.8%	1.3%	-1.6%	0.5%	6.1%	9.8%
МХП (в USD)	MHPC	15.9	19.9	13.6	-1.7%	0.0%	2.9%	4.3%	-3.1%	-0.1%	0.3%	12.8%
Милкиленд	MLK	4.25	5.3	3.1	-2.6%	-2.7%	0.6%	-9.7%	-3.9%	-2.7%	-2.0%	-1.1%
Овостар	OVO	32.5	33.3	21.33	-1.3%	0.0%	2.6%	12.6%	-2.7%	0.0%	0.0%	21.1%
Синтал	SNPS	n/a	0.33	0.3	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	13.2	17.5	7.1	6.6%	3.1%	15.0%	-1.6%	5.3%	3.1%	12.3%	7.0%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.103	0.128	0.064	0.6%	-0.5%	14.3%	20.4%	-0.8%	-0.6%	11.6%	28.9%
Укрсоцбанк	USCB	0.185	0.257	0.107	1.0%	0.9%	3.2%	43.0%	-0.3%	0.8%	0.6%	51.5%

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	1080	6	-128	47	0.4%	нег.	4.4%	-32	-137	-1	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	573	679	497	241	312	61.8%	42.0%	46.0%	325	96	179	40.4%	16.8%	26.4%
Северный ГОК	SGOK	1834	1515	1650	1174	813	925	64.0%	53.6%	56.1%	783	436	556	42.7%	28.8%	33.7%
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	699	49	69	62	5.4%	6.2%	8.8%	4	29	43	0.5%	2.6%	6.1%
Донбассэнерго	DOEN	495	574	656	21	32	66	4.2%	5.6%	10.1%	-3	4	49	нег.	0.7%	7.5%
<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	2,797	310	322	291	16.3%	14.9%	10.4%	226	211	105	11.9%	9.8%	3.8%
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	703	251	280	328	45.3%	44.5%	46.6%	196	228	262	35.5%	36.3%	37.2%
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	110	n/a	0.5%	12.0%
Укрсоцбанк	USCB	5032	5151	5219	827	957	944	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	126	3.9%	5	1,859	3.5	нег.	нег.	12.8	нег.	нег.	0.8	1.0	1.1	641	553	498	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	43	8.8%	4	33	1.4	5.0	нег.	нег.	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	13	12	12	\$/tonne
Азовсталь	AZST	334	3.0%	10	295	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.1	0.1	0.1	53	50	47	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	74	6.8%	5	71	нег.	нег.	нег.	11.7	нег.	1.5	0.0	0.1	0.1	20	16	13	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	19	9.0%	2	48	1.3	1.7	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	942	0.5%	5	942	2.9	9.8	5.3	1.9	3.9	3.0	1.2	1.6	1.4				
Северный ГОК	SGOK	2142	0.5%	12	2,267	2.7	4.9	3.9	1.9	2.8	2.5	1.2	1.5	1.4				
Феггехро	FXPO	1804	24.0%	433	2,370	3.1	8.4	7.5	3.0	5.9	5.5	1.3	1.7	1.5				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	52	2.0%	1	81	нег.	3.4	2.0	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	190	2.0%	4	236	1.9	5.6	15.7	1.6	4.5	7.6	0.3	0.5	0.8	374	619	589	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	22	нег.	нег.	7.8	4.0	1.4	1.4	0.1	0.1	0.1	119	104	93	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	43	24.0%	10	85	22.1	8.8	6.4	6.1	2.9	2.4	0.4	0.4	0.3				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	246	5.0%	12	246	2.9	2.6	6.5	2.1	1.8	3.5	0.3	0.3	0.5				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	36	8.0%	3	75	1.8	>30	12.6	2.3	10.5	6.9	0.2	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	180	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	401	24.0%	96	424	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	716	3.0%	21	703	2.6	4.1	5.5	1.6	2.2	2.5	0.2	0.4	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	205	50.4%	103	313	3.5	нег.	10.3	2.7	2.3	3.7	1.3	1.5	1.5	82	57	43	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	228	21.7%	49	303	>30	7.9	5.3	6.2	4.4	4.9	0.3	0.3	0.4	21	21	17	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	70	14.2%	10	140	нег.	18.4	1.4	6.8	4.4	2.1	0.3	0.2	0.2	17	16	17	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1680	34.1%	573	2,859	6.5	5.4	8.3	7.1	6.1	6.9	2.3	2.0	2.0	8935	8935	8935	\$/tonne
Кернел	KER	1129	61.8%	697	1,756	5.0	5.4	10.8	5.7	5.5	6.0	0.9	0.8	0.6				
Астарта	AST	507	37.0%	188	839	4.4	8.8	6.3	5.8	7.6	6.0	2.1	1.8	1.5	4256	2591	2152	\$/tonne
Авангард	AVGR	798	22.5%	180	954	4.1	3.5	3.1	3.8	3.4	2.9	1.7	1.5	1.4	216	164	155	\$/mneg.
Агротон	AGT	16	26.2%	4	65	нег.	нег.	16.2	3.5	8.1	11.0	0.5	0.7	1.3	0.5		н/д	\$/ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	378	3.6%	13		>30	>30	3.4	0.5	0.4	0.4	0.05	0.05	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	414	1.6%	7		>30	>30	>30	0.5	0.4	0.4	0.08	0.08	0.08				

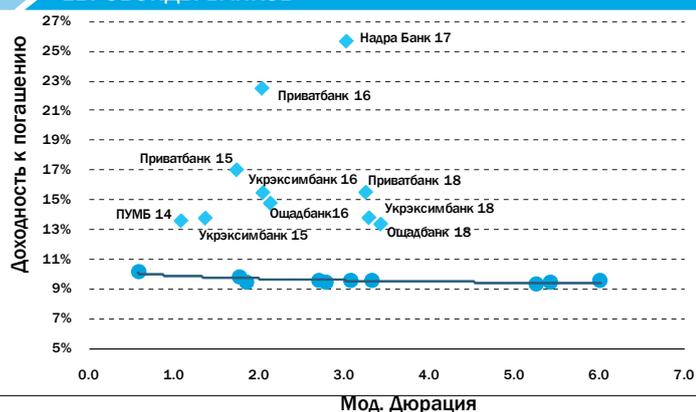
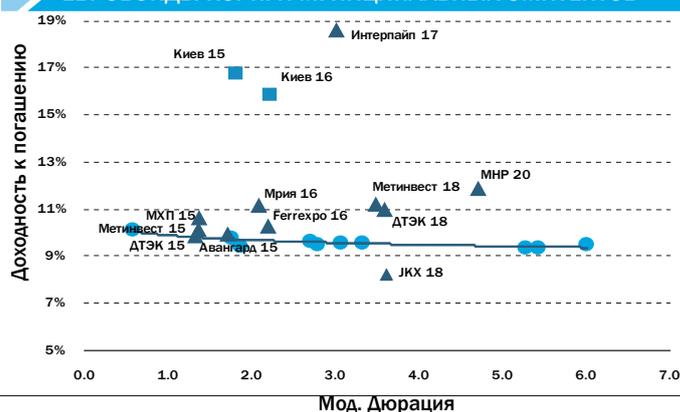
Источник: EAVEX Capital

**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	96.8	97.5	14.8%	13.2%	-5.2%	0.5	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Сaa1/B/B
Нафтогаз Украина, 2014	94.0	95.0	18.8%	17.3%	-8.2%	0.8	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	93.0	94.0	9.3%	8.6%	-4.1%	1.8	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Сaa1/B/B
Украина, 2015	92.8	94.5	11.7%	10.5%	-7.5%	1.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa1/B/B
Украина, 2016	90.6	91.8	10.4%	9.9%	-8.7%	2.6	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa1/B/B
Украина, 2016-2	90.5	91.9	10.0%	9.4%	-8.4%	2.7	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa1/B/B
Украина, 2017	90.4	91.9	9.8%	9.3%	-8.2%	3.3	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa1/B/B
Украина, 2017-2	97.1	98.1	10.3%	10.0%	-8.9%	3.0	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa1/B/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	88.0	89.8	12.8%	12.1%	-9.5%	3.3	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa1//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	85.0	86.5	12.2%	11.7%	-9.7%	3.7	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa1//
Украина, 2020	90.7	92.2	9.7%	9.4%	-11.3%	5.2	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa1/B/B
Украина, 2021	91.2	92.5	9.7%	9.4%	-11.6%	5.4	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa1/B/B
Украина, 2022	87.9	88.9	9.8%	9.7%	-12.4%	5.9	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa1/B/B
Украина, 2023	87.1	88.1	9.6%	9.4%	-12.4%	6.4	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa1/B/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	50.0	54.8	32.0%	28.6%	n/a	3.1	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/CCC/RD
МХП, 2015	101.7	102.5	9.3%	9.0%	-3.2%	1.4	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa1//B
МХП, 2020	85.8	87.5	11.4%	11.0%	-13.3%	4.7	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/B/B
Авангард, 2015	100.0	102.0	10.3%	9.1%	5.5%	1.8	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Укрлэндфарминг, 2018	91.8	93.9	13.4%	12.7%	-7.1%	3.3	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/B-/B-
Мрия, 2016	99.9	101.1	11.4%	10.8%	-2.4%	2.0	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/B/B
Мрия, 2018	86.1	87.6	13.7%	13.2%	-13.2%	3.4	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/B/B
ДТЭК, 2015	100.6	101.3	9.4%	8.9%	-0.4%	1.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa1//B
ДТЭК, 2018	90.1	91.3	10.8%	10.4%	-9.3%	3.6	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa1//B
Метинвест, 2015	101.1	101.5	9.9%	9.6%	-2.5%	1.3	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa1//B
Метинвест, 2018	91.2	92.3	11.5%	11.1%	-5.3%	3.4	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa1//B
Феггехро, 2016	96.3	98.0	9.8%	8.9%	-0.3%	2.2	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/B/B
Укрзалізниця, 2018	85.0	87.3	14.1%	13.3%	-13.9%	3.3	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/B/B-
Интерпейп, 2017	77.0	80.1	19.5%	17.7%	-3.8%	3.0	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	/NR/CCC
JKX Oil&Gas, 2018	109.1	110.3	8.6%	8.3%	9.7%	3.5	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	//
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2014	91.5	93.5	91.7%	66.8%	44.5%	0.2	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	95	Сaa1//
ПУМБ, 2014	97.8	99.5	14.7%	12.7%	-3.4%	1.0	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	B//
Надра Банк, 2017	80.7	82.7	29.9%	26.8%	n/a	3.0	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	88.0	90.0	18.1%	16.6%	-6.1%	1.7	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa1//
Приватбанк, 2016	72.8	75.2	21.9%	20.2%	-4.1%	2.0	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa1//
Приватбанк, 2018	87.0	89.8	15.1%	14.1%	-11.6%	3.2	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa1//B
Укрэксимбанк, 2015	91.9	93.0	15.4%	14.5%	-7.5%	1.4	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa1//B
Укрэксимбанк, 2016	79.9	80.9	17.1%	16.4%	-4.1%	2.0	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa1//B
Укрэксимбанк, 2018	83.7	85.7	15.3%	14.5%	-15.3%	3.2	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa1//B
VAB Банк, 2014	81.5	83.5	62.7%	55.5%	47.3%	0.6	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Сaa1//WD
Ощадбанк, 2016	86.5	88.0	16.0%	15.1%	-8.3%	2.1	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa1//B
Ощадбанк, 2018	83.2	84.6	14.1%	13.6%	-16.1%	3.4	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	87.0	90.1	16.3%	14.3%	-5.3%	1.8	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa1/B/-
Киев, 2016	86.8	90.1	15.6%	13.9%	-5.4%	2.2	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa1/B/-

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

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

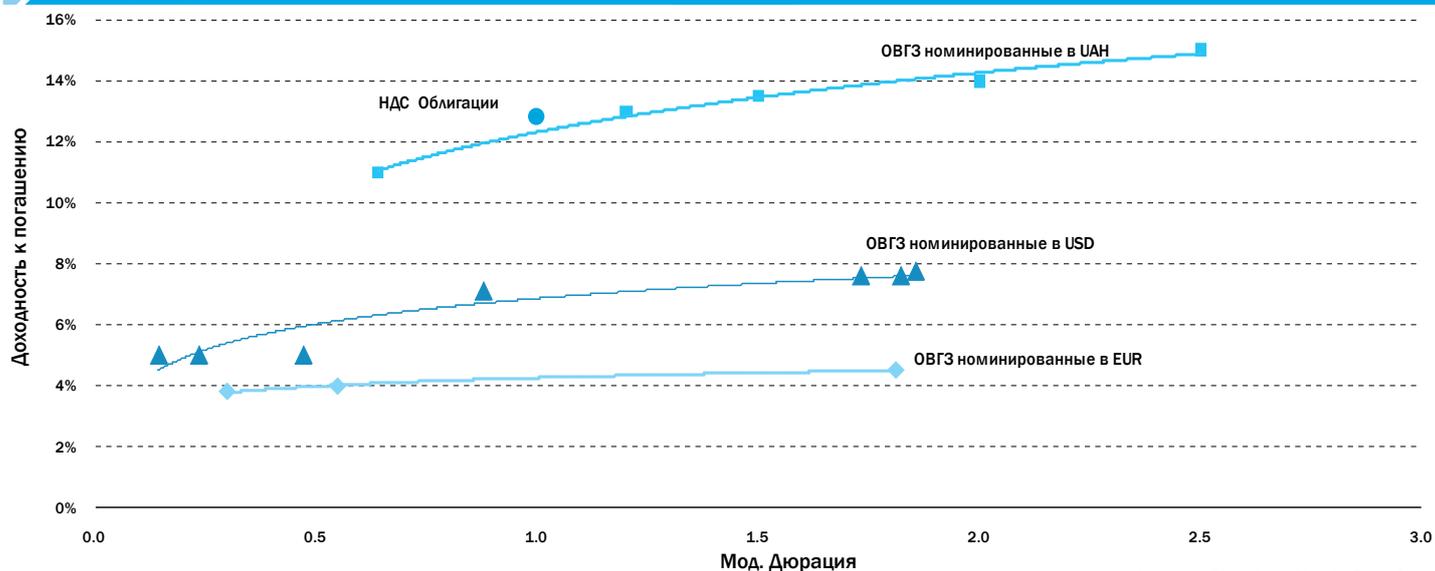
**ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ**

**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