

Новости рынка

Акции

Первая торговая сессия нового года на Украинской бирже закончилась снижением индекса УБ на 1,0%. На отрицательную динамику индикатора рынка повлияло падение котировок «Центрэнерго» на 2,7%, что мы частично связываем с новостью о закупке компанией угольной продукции по завышенной цене. Сильное падение среди «голубых фишек» также наблюдалось по бумагам «Укрсоцбанка», которые подешевели на 3,4%. В это же время, восходящее движение продемонстрировали акции «Мотор Сич» и акции «Авдеевского коксохима», их рост составил 1,6% и 2,0% соответственно. Фьючерсные контракты с исполнением в марте вчера потеряли в цене 0,97% закрывшись на отметке 922 пункта.

В среду ключевые европейские фондовые индикаторы продемонстрировали смешанную динамику с преобладанием позитивной составляющей. Перевес в пользу игроков на повышение был вызван снижающейся стоимостью кредитования в Испании и Португалии. Доходность десятилетних государственных облигаций Испании сократилась до 3,77%, достигнув четырехлетнего минимума.

Сегодня торги на европейских площадках начинаются умеренным снижением биржевых индексов.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

12:00 Еврозона - Индекс делового климата (Business climate indicator).

15:30 США - Требования по пособиям. (Jobless claims, Initial claims).

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Центрэнерго	CEEN	4.65	-2.5%	0.5	51
Мотор Сич	MSICH	1830.00	0.7%	0.3	52
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.039	-1.0%	0.2	12

Лидеры роста

Авдеевский КХЗ	AVDK	3.02	2.0%	0.02	31
Енакиевский метзавод	ENMZ	32.610	1.6%	0.01	14
Донбассэнерго	DOEN	27.80	0.9%	0.17	48

Лидеры падения

Богдан Моторз	LUAZ	0.02	-23.0%	0.00	8
Центрэнерго	CEEN	4.65	-2.5%	0.55	51
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.11	-2.3%	0.16	24

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> Компания «Центрэнерго» закупила уголь дороже плановой цены

ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

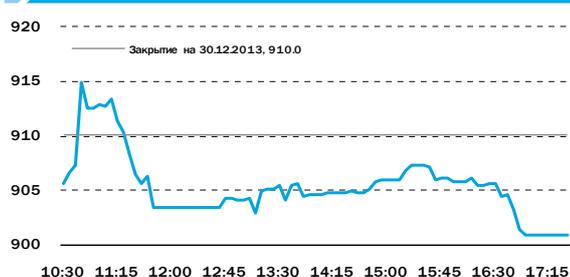


* Графики приведенные к индексу УБ

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	901.0	-1.0%	0.5%	-1.0%
PTC	1390.4	0.1%	0.0%	-3.6%
WIG20	2363.4	0.6%	-4.7%	-1.6%
MSCI EM	973.2	0.2%	-2.9%	-2.9%
S&P 500	1837.5	0.0%	1.8%	-0.2%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 8 ЯНВАРЯ 2014



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	330.7	-0.7%	-5.9%	0.0%
CDS 5Y UKR	680.0	-1.4%	-38.1%	-17.1%
Украина-23	8.7%	0.1 р.р.	-1.6 р.р.	1.2 р.р.
Нефтегаз-14	7.9%	0.0 р.р.	-11.8 р.р.	-0.9 р.р.
Украина-20	8.7%	0.1 р.р.	-2.2 р.р.	-0.4 р.р.
Приватбанк-16	17.9%	-2.3 р.р.	-7.0 р.р.	-6.8 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.24	0.1%	0.3%	0.0%
EUR	11.18	-0.3%	-0.7%	-1.7%
RUB	0.25	-0.2%	-1.1%	-1.3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	287.4	0.0%	-1.2%	0.0%
Сталь, USD/тонна	537.5	0.0%	1.9%	0.0%
Нефть, USD/баррель	107.2	-0.2%	-3.7%	-3.7%
Золото, USD/oz	1225.9	-0.5%	-0.3%	2.5%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

Компания «Центрэнерго» закупила уголь дороже плановой цены

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

ЦЕНТРЭНЕРГО (СЕЕН УК)

Цена: 4,65 грн Капитализация: \$208 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013E	0.3	4.9	4.5	6.2%
2014E	0.3	4.2	4.0	7.2%

НОВОСТЬ

Компания «Центрэнерго» 3 декабря 2013 г. акцептовала предложение «Укрвостокснабжения» по угольной продукции. Акцептированная цена за одну тонну составляла 825 грн (без НДС). В проекте топливного баланса на 2014 год цена одной тонны угля для генкомпаний заложена в размере 700 грн/т, согласно новости на портале UAEnergy.

ООО «Укрвостокснабжение» основал Михаил Черников. Он также известен как директор ООО «Черноморпродукт», которое через цепочку учредителей контролируется Натальей Прасоловой — женой министра экономического развития Игоря Прасолова.

Менее чем за два года своего существования «Укрвостокснабжение» стало одним из крупнейших поставщиков угля для «Центрэнерго», выиграв тендеры на 7,26 млрд грн.

«Центрэнерго» в январе-сентябре 2013 г. получила чистую прибыль по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) в размере 525.948 млн грн, чистый доход — 5 млрд 586.067 млн грн, валовую прибыль — 713.48 млн грн.

«Центрэнерго» эксплуатирует Углегорскую, Змиевскую и Трипольскую ТЭС суммарной установленной мощностью 7665 МВт. Государству в лице НАК «Энергетическая компания Украины» принадлежит 78.3% акций «Центрэнерго».

КОММЕНТАРИЙ

Ранее вышла новость о том, что «Центрэнерго» 30 декабря отменило тендер на приобретение 4,3 млн тонн угля. Торги признаны несостоявшимися, поскольку цена наиболее выгодного предложения превысила сумму 3,88 млрд гривен, предусмотренную заказчиком на финансирование закупки. На тендер подавали заявки фирмы «Укрвостокснабжение» и «Энергетически-угольный альянс», которые предлагали уголь за 4,26 и 4,31 млрд гривен соответственно. Таким образом, похоже, что «Центрэнерго» в обход тендера закупило угольную продукцию по цене дороже, чем была возможность закупить аналогичные объёмы у других участников. Подобные действия менеджмента компании могут указывать на действия вне интереса самой компании, что в последствии негативно скажется на финансовых результатах эмитента. Вчера котировки акций «Центрэнерго» просели на 2,7% и их динамика была заметно хуже рынка, что мы как раз и связываем с новостью указанной выше.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.66	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
Железная Руда						
Fergexro	FXPO	180.0	205.0	14%	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	8.0	14.5	81%	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	6.5	10.6	63%	Покупать	
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.02	6.2	107%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.53	3.4	548%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.40	2.9	634%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	17.3	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.50	5.2	249%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	1830	5250	187%	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.
Нефть и Газ						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	0.24	60%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	13.25	42.0	217%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс боеврд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	72.0	370	414%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	27.8	72.0	159%	Покупать	Согласно условиям приватизации, по итогам 2013 года компания обязана направить 30% чистой прибыли на выплату дивидендов. По нашим прогнозам, дивиденды на акцию составят 5,0 грн.
Центрэнерго	CEEN	4.65	15.00	223%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	18.2	22.1	22%	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.
Астарта	AST	67.4	90.0	33%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	11.3	19.35	71%	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	94.9	109.5	15%	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	900.98	1061.97	781.22	-1.0%	-1.0%	0.5%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.039	0.06	0.02	-0.3%	-0.3%	-4.4%	-0.3%	0.7%	0.7%	-5.0%	0.7%
Азовсталь	AZST	0.66	0.90	0.31	-2.1%	-2.1%	-5.9%	-2.1%	-1.1%	-1.1%	-6.4%	-1.1%
Днепроспецсталь	DNSS	1,300	н/а	н/а	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	1.0%	-0.5%	1.0%
Енакиевский метзавод	ENMZ	33	50	20	1.9%	1.9%	-1.2%	1.9%	2.9%	2.9%	-1.7%	2.9%
АрселорМиттал	KSTL	1.15	н/а	н/а	0.0%	0.0%	н/а	0.0%	1.0%	1.0%	н/а	1.0%
ММК им. Ильича	MMKI	0.10	0.26	0.05	0.0%	0.0%	-28.6%	0.0%	1.0%	1.0%	-29.1%	1.0%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.02	4.8	1.6	2.0%	2.0%	-2.3%	2.0%	3.0%	3.0%	-2.8%	3.0%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.53	0.85	0.49	0.0%	0.0%	-3.6%	0.0%	1.0%	1.0%	-4.2%	1.0%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	6.50	7.74	5.00	0.0%	0.0%	8.3%	0.0%	1.0%	1.0%	7.8%	1.0%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	2.96	4.58	2.02	0.2%	-6.5%	3.5%	-6.2%	1.2%	-5.5%	3.0%	-5.2%
Северный ГОК	SGOK	8.00	10.0	5.8	0.0%	0.0%	-3.4%	0.0%	1.0%	1.0%	-3.9%	1.0%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.40	0.71	0.10	0.0%	0.0%	-7.0%	0.0%	1.0%	1.0%	-7.5%	1.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.62	1.25	0.27	0.0%	0.0%	3.3%	0.0%	1.0%	1.0%	2.8%	1.0%
Energy Coal	CLE	0.34	4.57	0.31	6.6%	-2.4%	-34.9%	-2.4%	7.6%	-1.4%	-35.4%	-1.4%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.46	н/а	н/а	0.0%	0.0%	н/а	0.0%	1.0%	1.0%	н/а	1.0%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.60	0.86	0.30	0.0%	0.0%	22.4%	0.0%	1.0%	1.0%	21.9%	1.0%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.21	0.29	0.10	0.0%	0.0%	-8.7%	0.0%	1.0%	1.0%	-9.2%	1.0%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.3	29.0	12.0	0.0%	0.0%	4.0%	0.0%	1.0%	1.0%	3.4%	1.0%
Лугансктепловоз	LTPL	1.50	2.20	1.26	0.0%	0.0%	-6.3%	0.0%	1.0%	1.0%	-6.8%	1.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.30	1.95	1.00	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	1.0%	-0.5%	1.0%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.02	0.08	0.02	-23.0%	-23.0%	-26.9%	-23.0%	-22.0%	-22.0%	-27.4%	-22.0%
Мотор Сич	MSICH	1,830	2,640	1,303	0.3%	0.3%	16.0%	0.3%	1.3%	1.3%	15.5%	1.3%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.50	4.00	1.2	0.0%	0.0%	8.2%	0.0%	1.0%	1.0%	7.7%	1.0%
Турбоатом	TATM	3.50	н/а	н/а	0.0%	0.0%	н/а	0.0%	1.0%	1.0%	н/а	1.0%
Веста	WES	0.15	0.26	0.13	-4.7%	12.3%	-22.6%	12.3%	-3.7%	13.3%	-23.1%	13.3%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.12	0.17	0.09	9.4%	9.4%	-4.0%	9.4%	10.4%	10.4%	-4.5%	10.4%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	1.18	1.26	0.75	1.5%	0.0%	2.8%	-0.1%	2.5%	1.0%	2.3%	0.9%
Укрнафта	UNAF	107	280	96	-1.6%	-1.6%	-0.6%	-1.6%	-0.6%	-0.6%	-1.1%	-0.6%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	4.65	7.4	2.50	-2.5%	-2.5%	-6.6%	-2.5%	-1.5%	-1.5%	-7.1%	-1.5%
Донбассэнерго	DOEN	27.8	34.0	15.4	0.8%	0.8%	2.1%	0.8%	1.8%	1.8%	1.5%	1.8%
Западэнерго	ZAEN	90.4	115	64	0.0%	0.0%	7.5%	0.0%	1.0%	1.0%	7.0%	1.0%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	0.83	3.6	0.4	-3.5%	28.7%	22.6%	28.7%	-2.5%	29.7%	22.1%	29.7%
Астарт (в USD)	AST	21.9	24.4	14.5	-0.6%	-1.6%	1.9%	-1.6%	0.4%	-0.6%	1.3%	-0.6%
Авангард (в USD)	AVGR	11.3	13.0	7.6	-1.7%	-3.8%	-4.2%	-3.8%	-0.7%	-2.8%	-4.8%	-2.8%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	4.14	5.25	3.6	0.3%	2.5%	-2.5%	2.5%	1.3%	3.5%	-3.0%	3.5%
Кернел (в USD)	KER	13.6	22.6	11.8	-0.8%	7.4%	4.0%	7.4%	0.2%	8.4%	3.4%	8.4%
Мрия (в USD)	MAYA	6.87	8.2	5.36	-0.4%	-7.9%	3.8%	-7.9%	0.6%	-6.9%	3.3%	-6.9%
МХП (в USD)	MHPC	18.2	19.9	14.2	0.7%	6.5%	20.1%	6.7%	1.7%	7.4%	19.6%	7.7%
Милкиленд	MLK	3.92	5.2	3.1	0.0%	-5.8%	3.2%	-5.8%	1.0%	-4.8%	2.7%	-4.8%
Овостар	OVO	30.8	33.3	21.33	-0.5%	-7.3%	8.3%	-7.3%	0.5%	-6.3%	7.8%	-6.3%
Синтал	SNPS	н/а	0.28	0.3	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
МСВ Agricole	4GW1	н/а	0.57	0.6	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
Химия												
Стирол	STIR	12.5	15.9	7.1	0.0%	0.0%	-4.4%	0.0%	1.0%	1.0%	-5.0%	1.0%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.111	0.128	0.077	-2.3%	-2.3%	-5.1%	-2.3%	-1.3%	-1.3%	-5.6%	-1.3%
Укрсоцбанк	USCB	0.181	0.257	0.107	-3.4%	-3.4%	7.1%	-3.4%	-2.4%	-2.4%	6.6%	-2.4%

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		
		2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E
Сталь																
Алчевский меткомбинат	ALMK	1783	1729	1730	-5	-62	-14	нег.	нег.	нег.	-127	-173	-35	нег.	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	1578	1531	1561	-84	22	33	нег.	1.5%	2.1%	9	-185	-29	0.5%	нег.	нег.
Азовсталь	AZST	2814	1938	1976	-181	-31	35	нег.	нег.	1.8%	-333	-173	-24	нег.	нег.	нег.
Кокс																
Авдеевский	AVDK	1090	914	784	-112	47	29	нег.	5.1%	3.8%	-137	-6	-24	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	432	367	333	27	29	19	6.4%	7.8%	5.7%	8	11	5	1.9%	3.1%	1.4%
Руда																
Центральный ГОК	CGOK	610	679	634	232	312	279	38.0%	46.0%	44.1%	95	179	150	15.6%	26.4%	23.7%
Северный ГОК	SGOK	1416	1630	1506	750	914	816	53.0%	56.1%	54.2%	436	549	461	30.8%	33.7%	30.6%
Феггехро	FXPO	1424	1,545	1,623	402	433	449	28.2%	28.0%	27.7%	216	240	248	15.1%	15.5%	15.3%
Шахты																
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
Трубопрокат																
Харьцызский трубный завод	HRTR	480	310	361	52	31	34	10.8%	10.1%	9.5%	34	17	20	7.0%	5.5%	5.5%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	209	216	240	6	16	15	2.6%	7.5%	6.5%	-8	-1	1	нег.	нег.	0.2%
Вагоностроение																
Лугансктепловоз	LTPL	216	329	367	29	36	38	13.4%	10.8%	10.4%	5	18	20	2.2%	5.4%	5.5%
Крюковский вагон. завод	KVBZ	891	427	387	135	65	59	15.2%	15.2%	15.3%	95	25	22	10.7%	5.7%	5.7%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	311	172	150	7	6	5	2.3%	3.4%	3.6%	1	-1	-1	0.2%	нег.	нег.
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	160	199	222	51	73	78	32.2%	36.7%	35.2%	38	55	59	23.8%	27.8%	26.6%
Мотор Сич	MSICH	979	1,000	1,116	309	233	258	31.6%	23.3%	23.1%	200	184	205	20.4%	18.4%	18.4%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	1853	2454	2143	319	414	393	17.2%	16.9%	18.3%	176	131	121	9.5%	5.4%	5.7%
JKX Oil&Gas	JKX	203	210	231	136	85	90	67.1%	40.5%	39.0%	-11	20	24	нег.	9.5%	10.4%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	1,119	902	1006	69	62	69	6.2%	6.8%	6.8%	29	43	50	2.6%	4.8%	5.0%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	732	32	72	64	5.6%	11.0%	8.8%	4	49	43	0.7%	7.5%	5.9%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	1408	1,422	1,635	468	413	545	33.2%	29.0%	33.3%	311	202	269	22.1%	14.2%	16.5%
Кернел	KER	2157	2,797	2,480	322	291	257	14.9%	10.4%	10.4%	211	105	77	9.8%	3.8%	3.1%
Астарта	AST	456	504	598	109	125	169	24.0%	24.7%	28.3%	58	78	113	12.7%	15.5%	18.9%
Авангард	AVGR	629	703	785	280	328	373	44.5%	46.6%	47.5%	228	262	300	36.3%	37.2%	38.3%
Агротон	AGT	88	69	76	20	13	12	23.2%	18.1%	15.4%	7	-2	-1	7.7%	нег.	нег.
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	6948	7020	7476	812	861	924	750	707	646	0	110	115	п/а	12.8%	12.5%
Укрсоцбанк	USCB	5151	4564	4846	957	950	1,029	449	451	469	1	2	20	0.1%	0.2%	2.0%

Источник: EAVEX Research

РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E		
Сталь																		
Ачевский меткомбинат	ALMK	121	3.9%	5	1,915	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	1.1	1.1	1.1	495	461	448	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	42	8.8%	4	36	4.9	нег.	нег.	нег.	1.6	1.1	0.0	0.0	0.0	13	12	12	\$/tonne
Азовсталь	AZST	335	3.0%	10	317	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	9.0	0.1	0.2	0.2	69	70	70	\$/tonne
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	72	6.8%	5	69	нег.	нег.	нег.	нег.	1.5	2.3	0.1	0.1	0.1	20	15	12	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	18	9.0%	2	18	2.1	1.6	3.7	0.7	0.6	1.0	0.0	0.1	0.1	0.7	0.6	1.0	\$/tonne
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	925	0.3%	2	923	9.7	5.2	6.2	4.0	3.0	3.3	1.5	1.4	1.5				
Северный ГОК	SGOK	2238	0.4%	9	2,231	5.1	4.1	4.9	3.0	2.4	2.7	1.6	1.4	1.5				
Феггехро	FXPO	1742	24.0%	418	2,308	8.1	7.3	7.0	5.7	5.3	5.1	1.6	1.5	1.4				
Шахты																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	41	2.0%	1	70	нег.	2.7	1.6	1.0	0.6	0.5	0.2	0.2	0.1	1.0	0.6	0.5	\$/tonne
Трубопрокат																		
Харьковский трубный завод	HRTR	189	2.0%	4	235	5.6	11.0	9.5	4.5	7.5	6.8	0.5	0.8	0.7	373	617	588	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	23	нег.	нег.	8.6	4.1	1.4	1.5	0.1	0.1	0.1	122	106	95	\$/tonne
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	40	24.0%	10	82	8.3	2.2	2.0	2.8	2.3	2.1	0.4	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	241	5.0%	12	241	2.5	9.8	10.8	1.8	3.7	4.1	0.3	0.6	0.6				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	36	8.0%	3	75	>30	нег.	нег.	10.4	12.7	13.7	0.2	0.4	0.5				
Специализированное машиностроение																		
Турбоатом	TATM	180	5.8%	н/д	н/д	4.7	3.3	3.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	462	24.0%	111	480	2.3	2.5	2.2	1.6	2.1	1.9	0.5	0.5	0.4				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	704	3.0%	21	695	4.0	5.4	5.8	2.2	1.7	1.8	0.4	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	203	50.4%	102	312	нег.	10.2	8.5	2.3	3.7	3.5	1.5	1.5	1.3	57	43		\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	209	21.7%	45	277	7.2	4.9	4.2	4.0	4.5	4.0	0.2	0.3	0.3	16	19	17	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	80	14.2%	11	150	20.9	1.6	1.9	4.7	2.1	2.3	0.3	0.2	0.2	18	19	18	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1918	34.1%	654	3,078	6.2	9.5	7.1	6.6	7.5	5.6	2.2	2.2	1.9	9619	9619	9619	\$/tonne
Кернел	KER	1084	61.8%	670	1,790	5.1	10.3	14.1	5.6	6.2	7.0	0.8	0.6	0.7				
Астарта	AST	547	37.0%	203	881	9.4	7.0	4.8	8.1	7.1	5.2	1.9	1.7	1.5	4468	2720	2259	\$/tonne
Авангард	AVGR	722	22.5%	162	921	3.2	2.8	2.4	3.3	2.8	2.5	1.5	1.3	1.2	208	158	149	\$/mneg.
Агротон	AGT	18	26.2%	5	67	2.7	нег.	нег.	3.3	5.3	5.7	0.8	1.0	0.9			н/д	\$/th/ ha
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	404	3.6%	14		>30	3.7	3.5	0.5	0.5	0.4	0.06	0.06	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	405	1.4%	6		>30	>30	20.0	0.5	0.4	0.4	0.08	0.09	0.09				

Источник: EAVEX Capital

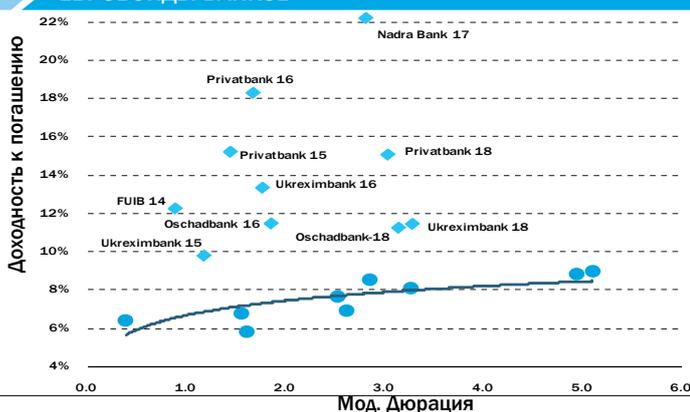
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Еврооблигации, \$	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Изменение цены с начала года	Мод. дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии \$ млн	Рейтинги ¹
Государственные еврооблигации											
Украина, 2014	100.5	101.0	7.2%	5.7%	0.8%	0.4	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Saa1/B-/B-
Нафтогаз Украина, 2014	100.7	101.5	9.7%	8.3%	0.6%	0.7	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B-
Украина, 2015 (EUR)	98.3	99.3	6.2%	5.5%	2.9%	1.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 [*]	Saa1/B-/B-
Украина, 2015	100.4	101.1	6.9%	6.4%	3.2%	1.6	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Saa1/B-/B-
Украина, 2016	97.2	98.2	7.8%	7.4%	3.9%	2.5	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Saa1/B-/B-
Украина, 2016-2	97.9	98.9	7.1%	6.8%	4.3%	2.6	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Saa1/B-/B-
Украина, 2017	95.8	96.6	8.1%	7.9%	3.7%	3.3	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Saa1/B-/B-
Украина, 2017-2	102.7	104.0	8.5%	8.0%	4.2%	2.8	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Saa1/B-/B-
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	92.0	93.5	11.5%	11.0%	12.3%	3.1	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Saa1//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	88.8	90.4	11.2%	10.7%	14.1%	3.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Saa1//
Украина, 2020	94.3	95.8	9.0%	8.7%	2.1%	4.9	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Saa1/B-/B-
Украина, 2021	94.8	96.3	9.0%	8.7%	1.9%	5.1	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Saa1/B-/B-
Украина, 2022	92.3	93.5	9.1%	8.9%	2.0%	6.1	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Saa1/B-/B-
Украина, 2023	91.9	93.4	8.8%	8.5%	2.4%	6.3	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Saa1/B-/B-
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2014	50.0	54.4	32.9%	29.6%	n/a	2.9	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/CCC/RD
МХП, 2015	103.0	104.3	8.3%	7.7%	0.2%	1.2	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Saa1//B-
МХП, 2020	90.0	91.3	10.5%	10.2%	1.4%	4.6	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/B-/B-
Авангард, 2015	100.0	101.9	10.5%	9.3%	n/a	1.6	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	91.0	92.5	13.8%	13.3%	1.7%	3.1	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/B-/B-
Мрия, 2016	101.5	102.7	10.7%	10.1%	1.9%	1.9	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/B-/B-
Мрия, 2018	89.5	91.0	12.7%	12.2%	3.6%	3.3	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/B-/B-
ДТЭК, 2015	101.5	103.5	8.8%	7.0%	0.3%	1.2	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Saa1//B-
ДТЭК, 2018	95.7	97.0	9.1%	8.7%	2.2%	3.4	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Saa1//B-
Метинвест, 2015	103.0	104.5	8.3%	7.1%	4.2%	1.2	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Saa1//B-
Метинвест, 2018	96.5	97.8	9.9%	9.5%	2.3%	3.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Saa1//B-
Феррехро, 2016	98.7	100.2	8.8%	8.0%	1.5%	2.0	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/B-/B-
Укрзалізниця, 2018	93.9	95.2	11.3%	10.9%	3.1%	3.4	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/B-/B-
Интерпайп, 2017	77.0	80.1	20.1%	18.2%	0.0%	2.5	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	/NR/C
JKX Oil&Gas, 2018	111.1	112.8	8.1%	7.7%	0.8%	3.4	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	//
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2014	88.0	98.0	n/a	n/a	0.0%	n/a	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	95	Saa1//
ПУМБ, 2014	100.0	102.0	13.0%	10.2%	2.5%	0.9	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	B//
Надра Банк, 2017	80.0	85.2	24.8%	19.6%	0.0%	2.8	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	92.0	94.0	16.0%	14.4%	4.3%	1.4	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Saa1//
Приватбанк, 2016	77.2	82.2	20.1%	16.5%	13.4%	1.7	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Saa1//
Приватбанк, 2018	87.4	90.0	15.1%	14.2%	5.9%	3.0	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Saa1//B-
Укрэксимбанк, 2015	97.6	99.0	11.1%	9.8%	1.9%	1.2	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Saa1//B-
Укрэксимбанк, 2016	86.5	88.7	14.1%	12.6%	4.9%	1.8	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Saa1//B-
Укрэксимбанк, 2018	91.5	93.1	11.5%	10.9%	3.4%	3.1	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Saa1//B-
ВАВ Банк, 2014	85.0	90.0	n/a	n/a	2.3%	n/a	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Saa1//WD
Ощадбанк, 2016	94.0	95.9	12.1%	10.9%	2.0%	1.9	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Saa1//B-
Ощадбанк, 2018	90.9	92.5	11.6%	11.2%	3.0%	3.3	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Saa1//B-
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2015	94.4	96.1	12.0%	10.8%	2.4%	1.6	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Saa1/B-/
Киев, 2016	94.3	96.0	12.1%	11.3%	2.3%	2.2	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Saa1/B-/

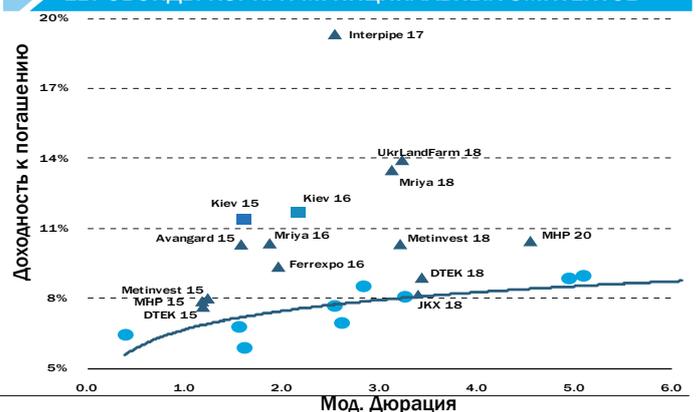
¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



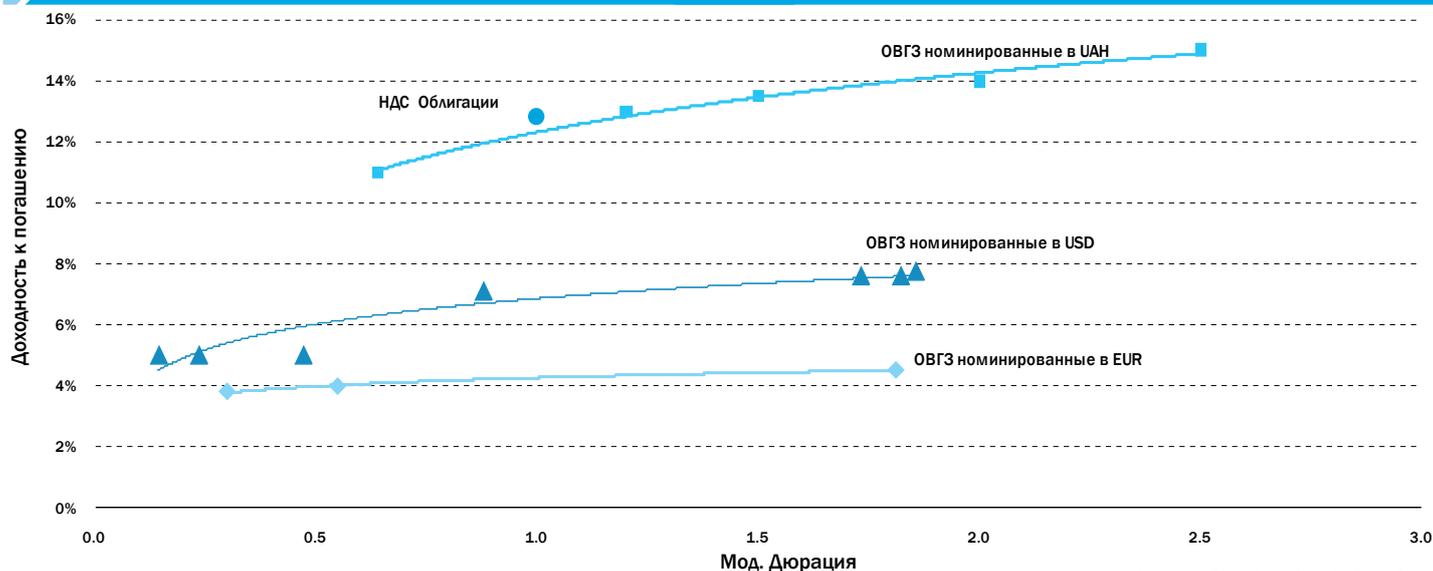
ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ



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
ОВГЗ номинированные в UAH									
UA4000115117			12.0%	8.0%	n/a	10.75%	2 раза в год	26.03.2014	1525
UA4000141592			15.0%	13.0%	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
ОВГЗ номинированные в USD									
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
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000142681	n/a	n/a	5.4%	5.3%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
НДС облигации									
UA4000082531			15.5%	14.0%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			15.5%	14.0%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			15.5%	14.0%	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 © 2014 Eavex Capital