

**Новости рынка**

**Акции**

В четверг, после трех дней падения, котировки большинства ликвидных акций на Украинской бирже стабилизировались. Индекс УБ в первой половине дня находился на негативной территории, но потом оттолкнувшись от уровня поддержки в районе 850 пунктов начал восстанавливаться. В итоге индикатор закрыл сессию на отметке 866 пунктов, подъем составил 0,4%. Основной вклад в положительную динамику внесли акции банковского сектора после новости о том, что Правэкс-банк был продан за 74 млн евро, что соответствует мультипликатору 0,85 капитала. Такая оценка более чем в два раза превышает текущие рыночные мультипликаторы для «Райффайзен Банка Аваль» и «Укрсоцбанка». Биржевые котировки данных банков вчера повысились на 3,4% и 4,7% соответственно. Тем временем активно торгуемые бумаги «Мотор Сич» так и не смогли прервать нисходящее движение, потеряв в четверг 1,9% своей стоимости. Фьючерсные контракты с исполнением в марте подорожали лишь на 0,1% до отметки 881 пункт, спред к базовому активу сузился до +14 пунктов.

В европейском регионе основные фондовые индикаторы вчера продемонстрировали снижение. Продажи начались после выхода слабых макроданных из Китая. Индекс деловой активности в промышленности Китая, согласно предварительным данным, не дотянул до 50 пунктов и составил 49,6 пункта, что свидетельствует о сокращении темпов промышленного производства.

Сегодня торги в Европе вновь начинаются с незначительного роста.

Публикации значительной макростатистики не ожидается.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1735.00	-1.9%	6.0	102
Центранерго	CEEN	4.46	0.4%	0.8	30
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.107	3.4%	0.2	59

**Лидеры роста**

Богдан Моторз	LUAZ	0.03	16.5%	0.00	11
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.107	3.4%	0.24	59
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.68	1.4%	0.02	8

**Лидеры падения**

Мотор Сич	MSICH	1,735.00	-1.9%	5.98	102
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.04	-1.1%	0.17	37
Азовсталь	AZST	0.59	-0.8%	0.01	7

**Основные события**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

> Кабмин утвердил титул реконструкции блока №2 Старобешевской ТЭС почти на 1 млрд грн

**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**

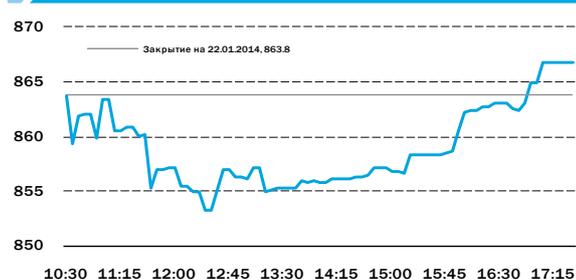


\* Графики приведенные к индексу УБ

**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	866.8	0.3%	-3.5%	-4.8%
PTC	1381.6	-0.7%	-4.9%	-4.2%
WIG20	2406.4	-1.1%	-0.3%	0.2%
MSCI EM	964.0	-1.3%	-2.9%	-3.8%
S&P 500	1828.5	-0.9%	0.0%	-0.7%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 23 ЯНВАРЯ 2014**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	358.1	4.6%	8.5%	8.3%
CDS 5Y UKR	859.0	6.9%	7.4%	4.7%
Украина-23	9.1%	0.3 р.р.	0.1 р.р.	1.6 р.р.
Нефтегаз-14	11.8%	1.8 р.р.	1.8 р.р.	3.0 р.р.
Украина-20	9.8%	0.5 р.р.	0.6 р.р.	0.6 р.р.
Приватбанк-16	19.1%	0.0 р.р.	-3.8 р.р.	-5.6 р.р.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.44	0.7%	2.5%	2.4%
EUR	11.56	1.8%	2.4%	1.6%
RUB	0.25	0.2%	-1.8%	-1.5%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	268.2	0.0%	-6.7%	-6.7%
Сталь, USD/тонна	542.5	0.0%	1.9%	0.9%
Нефть, USD/баррель	107.6	-0.6%	-3.3%	-3.3%
Золото, USD/oz	1264.1	2.2%	5.4%	5.7%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Кабмин утвердил титул реконструкции блока №2 Старобешевской ТЭС почти на 1 млрд грн

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### ДОНБАССЭНЕРГО (DOEN UK)

Цена: 29.7 грн Капитализация: \$ 83млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013E	0.2	1.7	2.1	17.7%
2014E	0.2	1.9	2.4	0.0%

### НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Кабинет министров Украины утвердил проект и титул реконструкции блока №2 Старобешевской ТЭС ПАО «Донбассэнерго»[DOEN] с общей сметной стоимостью 959,296 млн грн.

Соответствующее решение закреплено правительственным распоряжением №19-р от 15 января 2014 года.

Согласно документу, стоимость строительно-монтажных работ составляет 161,015 млн грн, оборудования - 586,1 млн грн, пусконаладочных работ - 4,891 млн грн, другие затраты - 207,291 млн грн.

Мощность блока после реконструкции увеличится до 210 МВт, прогнозный объем производства электроэнергии - 1,155 млрд кВт-ч в год.

Срок реконструкции - два года.

«Донбассэнерго»[DOEN] эксплуатирует Старобешевскую и Славянскую ТЭС суммарной установленной мощностью 2855 МВт.

### КОММЕНТАРИЙ

Продолжение реализации программы модернизации «Донбассэнерго» будет положительно влиять на инвестиционную привлекательность предприятия. Важным в данном аспекте является то, что основная часть средств привлеченных для целей модернизации будет возвращена компании в виде целевой надбавки к тарифу.

Напомним, что в 2012 году стартовала рассчитанная до 2025 года Комплексная инвестиционная программа ПАО «Донбассэнерго», направленная на увеличение срока эксплуатации, маневренности и установленной мощности энергоблоков (до 3 635 МВт), обеспечение снижения удельного расхода газа в структуре используемого топлива, перевооружение станций в соответствии с современными техническими и экологическими стандартами.

Общий объем средств, необходимых для реализации инвестиционной стратегии ПАО «Донбассэнерго» - 18 049,7 млн. грн.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.59	0.56	-6%	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>						
Fergexro	FXPO	166.0	205.0	23%	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	14.5	78%	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	69%	Покупать	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.68	6.2	133%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.55	3.4	525%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.35	2.9	739%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	16.3	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.48	5.2	254%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1735	5250	203%	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	13.88	42.0	203%	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	69.5	370	432%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	29.7	72.0	143%	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	4.46	15.00	236%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	17.5	22.1	26%	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	65.6	90.0	37%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	11.6	19.35	67%	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	83.8	109.5	31%	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	866.81	1061.97	781.22	0.3%	-5.2%	-3.5%	-4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.035	0.06	0.02	-1.1%	-2.2%	-9.7%	-8.8%	-1.5%	3.0%	-6.2%	-4.0%
Азовсталь	AZST	0.59	0.90	0.31	-0.7%	-4.8%	-11.6%	-11.3%	-1.0%	0.4%	-8.1%	-6.6%
Днепропеталь	DNSS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Енакиевский метзавод	ENMZ	31	50	20	0.0%	-1.6%	-3.9%	-1.6%	-0.3%	3.6%	-0.4%	3.1%
АрселорМиттал	KSTL	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ММК им. Ильича	MMKI	0.15	0.26	0.05	0.0%	0.0%	87.5%	50.0%	-0.3%	5.2%	91.0%	54.8%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.68	4.8	1.6	1.4%	-3.7%	-12.7%	-9.6%	1.1%	1.5%	-9.2%	-4.8%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.55	0.85	0.49	0.0%	-1.8%	3.8%	3.8%	-0.3%	3.4%	7.3%	8.5%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.30	7.74	5.00	0.0%	0.0%	-2.9%	-3.1%	-0.3%	5.2%	0.6%	1.7%
Фергхоро (в USD)	FXPO	2.76	4.55	2.02	-1.5%	-4.2%	-5.8%	-12.6%	-1.8%	1.0%	-2.3%	-7.8%
Северный ГОК	SGOK	8.12	10.0	5.8	1.5%	0.2%	1.5%	1.5%	1.2%	5.5%	5.0%	6.3%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.35	0.71	0.10	0.0%	-10.3%	-12.5%	-12.5%	-0.3%	-5.0%	-9.0%	-7.7%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.56	1.25	0.27	-6.7%	-16.4%	-5.1%	-9.7%	-7.0%	-11.2%	-1.6%	-4.9%
Energy Coal	CLE	0.34	4.57	0.31	-9.2%	-19.3%	6.5%	-3.6%	-9.6%	-14.1%	10.0%	1.2%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.50	0.86	0.30	-10.7%	-10.7%	-3.8%	-16.7%	-11.1%	-5.5%	-0.4%	-11.9%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.21	0.29	0.10	0.0%	-8.7%	0.0%	0.0%	-0.3%	-3.5%	3.5%	4.8%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	16.3	29.0	12.0	-3.8%	-2.2%	-3.0%	-5.5%	-4.2%	3.1%	0.5%	-0.8%
Лугансктепловоз	LTPL	1.48	2.20	1.26	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.7%	3.9%	2.2%	3.4%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.27	1.95	1.00	0.0%	0.0%	-3.1%	-2.3%	-0.3%	5.2%	0.4%	2.4%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.02	15.1%	15.1%	-1.8%	3.8%	14.7%	20.3%	1.7%	8.5%
Мотор Сич	MSICH	1,735	2,640	1,303	-2.0%	-10.1%	0.3%	-4.9%	-2.3%	-4.9%	3.8%	-0.1%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.50	4.00	1.2	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	-0.3%	5.6%	3.5%	4.8%
Турбоатом	TATM	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Веста	WES	0.16	0.26	0.13	-1.6%	-7.4%	-4.7%	18.0%	-1.9%	-2.2%	-1.2%	22.7%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.14	0.17	0.09	0.0%	3.0%	6.9%	26.4%	-0.3%	8.2%	10.4%	31.1%
<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	1.15	1.22	0.75	-1.9%	-0.5%	-0.6%	-2.5%	-2.2%	4.7%	2.9%	2.2%
Укрнафта	UNAF	111	280	96	0.5%	0.5%	4.8%	1.8%	0.1%	5.8%	8.3%	6.6%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	4.46	7.4	2.50	0.4%	-4.5%	-5.4%	-6.5%	0.1%	0.7%	-1.9%	-1.7%
Донбассэнерго	DOEN	29.7	34.0	15.4	1.0%	-3.5%	8.0%	7.6%	0.6%	1.7%	11.5%	12.3%
Западэнерго	ZAEN	91.2	115	64	0.0%	0.0%	1.9%	0.9%	-0.3%	5.2%	5.4%	5.6%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.75	3.6	0.4	-4.6%	-18.4%	16.1%	14.9%	-4.9%	-13.1%	19.5%	19.7%
Астарта (в USD)	AST	21.5	24.4	14.5	0.5%	1.2%	3.3%	-3.6%	0.1%	6.4%	6.8%	1.1%
Авангард (в USD)	AVGR	11.6	13.0	7.6	-0.4%	0.9%	0.9%	-1.3%	-0.8%	6.1%	4.4%	3.5%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	3.63	5.25	3.6	-5.7%	-12.7%	-8.1%	-10.2%	-6.1%	-7.5%	-4.6%	-5.4%
Кернел (в USD)	KER	13.4	22.6	11.8	-1.5%	1.9%	3.8%	6.1%	-1.8%	7.1%	7.3%	10.9%
Мрия (в USD)	MAYA	7.07	8.2	5.36	0.9%	-1.8%	-9.4%	-5.1%	0.6%	3.4%	-6.0%	-0.4%
МХП (в USD)	MHPC	17.5	19.9	14.2	0.2%	-3.1%	3.1%	3.1%	-0.2%	2.1%	6.6%	7.8%
Милкиленд	MLK	3.21	5.1	3.1	-1.5%	-7.1%	-23.1%	-22.9%	-1.9%	-1.9%	-19.6%	-18.2%
Овостар	OVO	27.4	33.3	21.33	-5.1%	-8.7%	-10.6%	-17.6%	-5.4%	-3.5%	-7.1%	-12.9%
Синтал	SNPS	n/a	0.00	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
МСВ Agricole	4GW1	n/a	0.00	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	12.5	15.9	7.1	0.0%	-3.8%	7.8%	0.0%	-0.3%	1.4%	11.2%	4.8%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.107	0.128	0.077	3.5%	-4.7%	-5.2%	-5.6%	3.1%	0.5%	-1.7%	-0.8%
Укрсоцбанк	USCB	0.180	0.257	0.109	7.7%	-0.4%	-2.7%	-4.0%	7.3%	4.8%	0.8%	0.8%

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
<b>Сталь</b>																
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.
<b>Кокс</b>																
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%
<b>Руда</b>																
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%
<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	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%
<b>Вагоностроение</b>																
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	424	387	135	65	60	15.2%	15.3%	15.4%	95	25	22	10.7%	5.8%	5.8%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	311	172	150	7	6	5	2.3%	3.4%	3.6%	1	-1	-1	0.2%	нег.	нег.
<b>Специализированное машиностроение</b>																
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%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1853	2454	2143	319	373	355	17.2%	15.2%	16.5%	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%
<b>Энергоснабжение</b>																
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%
<b>Потребительские товары</b>																
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.
<b>Банки</b>																
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
		5962	5497	5664	793	905	856	679	665	613	4	110	115	п/а	12.2%	13.5%
Укрсоцбанк	USCB	5151	4564	4846	957	950	1,029	451	380	464	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		
<b>Сталь</b>																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	108	3.9%	4	1,902	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	1.1	1.1	1.1	492	458	445	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	39	8.8%	3	34	4.6	нег.	нег.	нег.	1.5	1.0	0.0	0.0	0.0	12	12	11	\$/tonne
Азовсталь	AZST	296	3.0%	9	278	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	7.9	0.1	0.1	0.1	61	62	61	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	62	6.8%	4	59	нег.	нег.	нег.	нег.	1.3	2.0	0.1	0.1	0.1	17	13	11	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	18	9.0%	2	19	2.1	1.6	3.8	0.7	0.7	1.0	0.0	0.1	0.1	0.7	0.7	1.0	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	875	0.3%	2	873	9.2	4.9	5.8	3.8	2.8	3.1	1.4	1.3	1.4				
Северный ГОК	SGOK	2217	0.4%	9	2,210	5.1	4.0	4.8	2.9	2.4	2.7	1.6	1.4	1.5				
Феггехро	FXPO	1624	24.0%	390	2,190	7.5	6.8	6.5	5.5	5.1	4.9	1.5	1.4	1.3				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	35	2.0%	1	64	нег.	2.3	1.4	0.9	0.5	0.4	0.2	0.1	0.1	0.9	0.5	0.4	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	154	2.0%	3	200	4.6	9.0	7.7	3.8	6.4	5.8	0.4	0.6	0.6	317	524	499	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	22	нег.	нег.	8.4	4.1	1.4	1.4	0.1	0.1	0.1	121	105	94	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	38	24.0%	9	80	7.9	2.2	1.9	2.8	2.3	2.1	0.4	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	222	5.0%	11	222	2.3	9.0	9.9	1.6	3.4	3.7	0.2	0.5	0.6				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	34	8.0%	3	73	>30	нег.	нег.	10.2	12.5	13.4	0.2	0.4	0.5				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	175	5.8%	н/д	н/д	4.6	3.2	3.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	427	24.0%	103	445	2.1	2.3	2.1	1.4	1.9	1.7	0.5	0.4	0.4				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	711	3.0%	21	702	4.0	5.4	5.9	2.2	1.9	2.0	0.4	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	198	50.4%	100	307	нег.	9.9	8.3	2.3	3.6	3.4	1.5	1.5	1.3	56	42		\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	195	21.7%	42	264	6.8	4.5	3.9	3.8	4.3	3.8	0.2	0.3	0.3	15	19	16	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	83	14.2%	12	154	21.7	1.7	1.9	4.8	2.1	2.4	0.3	0.2	0.2	19	20	19	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1852	34.1%	632	3,013	6.0	9.1	6.9	6.4	7.3	5.5	2.1	2.1	1.8	9414	9414	9414	\$/tonne
Кернел	KER	1071	61.8%	662	1,777	5.1	10.2	13.9	5.5	6.1	6.9	0.8	0.6	0.7				
Астарта	AST	536	37.0%	199	870	9.2	6.8	4.7	8.0	7.0	5.1	1.9	1.7	1.5	4412	2686	2231	\$/tonne
Авангард	AVGR	741	22.5%	167	940	3.2	2.8	2.5	3.4	2.9	2.5	1.5	1.3	1.2	213	162	152	\$/mneg.
Агротон	AGT	16	26.2%	4	65	2.4	нег.	нег.	3.2	5.2	5.5	0.7	0.9	0.9			н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	381	3.6%	14		>30	3.5	3.3	0.5	0.4	0.4	0.06	0.07	0.07				
Укрсоцбанк	USCB	393	1.4%	5		>30	>30	19.4	0.5	0.4	0.4	0.08	0.09	0.08				

Источник: EAVEX Capital

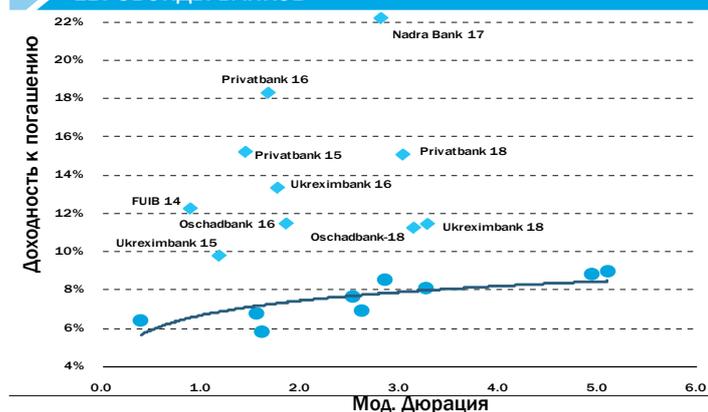
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	98.8	99.8	13.3%	9.7%	-0.7%	0.3	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Saa1/B-/B-
Нафтогаз Украина, 2014	98.0	99.1	15.0%	12.9%	-1.9%	0.6	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B-
Украина, 2015 (EUR)	95.5	96.9	8.1%	7.2%	0.2%	1.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Saa1/B-/B-
Украина, 2015	95.9	97.4	10.1%	9.0%	-1.0%	1.5	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Saa1/B-/B-
Украина, 2016	92.4	95.4	9.9%	8.6%	-0.1%	2.5	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Saa1/B-/B-
Украина, 2016-2	92.8	95.3	9.3%	8.2%	-0.3%	2.6	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Saa1/B-/B-
Украина, 2017	91.0	93.0	9.8%	9.1%	-0.8%	3.2	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Saa1/B-/B-
Украина, 2017-2	98.9	99.9	9.8%	9.5%	0.2%	2.9	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Saa1/B-/B-
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	92.0	93.5	11.6%	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	11.3%	10.7%	14.1%	3.5	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Saa1//
Украина, 2020	89.5	91.0	10.1%	9.8%	-3.0%	5.0	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Saa1/B-/B-
Украина, 2021	89.8	92.3	10.1%	9.5%	-2.8%	5.2	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Saa1/B-/B-
Украина, 2022	88.6	90.6	9.8%	9.4%	-1.6%	6.0	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Saa1/B-/B-
Украина, 2023	89.2	91.0	9.3%	9.0%	-0.5%	6.3	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Saa1/B-/B-
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	50.0	54.4	33.2%	29.8%	n/a	3.1	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/CCC/RD
МХП, 2015	102.2	103.0	8.9%	8.5%	-0.8%	1.1	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Saa1//B-
МХП, 2020	86.7	88.1	11.3%	11.0%	-2.3%	4.5	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/B-/B-
Авангард, 2015	100.5	101.2	10.3%	9.7%	n/a	1.5	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	92.1	94.1	13.4%	12.7%	3.2%	3.1	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/B-/B-
Мрия, 2016	99.3	101.3	12.0%	10.9%	0.1%	1.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/B-/B-
Мрия, 2018	86.0	88.4	13.9%	13.1%	0.1%	3.2	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/B-/B-
ДТЭК, 2015	100.9	102.0	9.4%	8.4%	-0.8%	1.1	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Saa1//B-
ДТЭК, 2018	91.9	92.7	10.3%	10.0%	-2.0%	3.4	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Saa1//B-
Метинвест, 2015	101.1	102.8	10.0%	8.5%	-0.1%	1.2	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Saa1//B-
Метинвест, 2018	95.2	96.6	10.4%	9.9%	1.0%	3.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Saa1//B-
Феррехро, 2016	95.7	97.7	10.5%	9.3%	-1.3%	1.9	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/B-/B-
Укрзалізниця, 2018	90.5	92.1	12.4%	11.9%	-0.4%	3.3	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/B-/B-
Интерпайп, 2017	77.0	80.1	20.3%	18.3%	0.0%	2.8	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	/NR/C
JKX Oil&Gas, 2018	111.1	113.0	8.1%	7.6%	1.0%	3.4	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	//
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2014	88.0	98.0	12.9%	10.0%	0.0%	0.0	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	95	Saa1//
ПУМБ, 2014	100.9	100.9	11.9%	11.9%	2.4%	0.9	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	B//
Надра Банк, 2017	80.1	85.3	39.1%	27.8%	0.0%	2.8	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	89.0	91.0	18.9%	17.1%	1.0%	1.5	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Saa1//
Приватбанк, 2016	75.9	80.9	21.4%	17.7%	11.5%	1.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Saa1//
Приватбанк, 2018	85.3	90.0	15.9%	14.2%	4.7%	3.0	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Saa1//B-
Укрэксимбанк, 2015	94.0	95.5	14.9%	13.3%	-1.8%	1.2	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Saa1//B-
Укрэксимбанк, 2016	86.7	86.7	13.7%	13.7%		1.8	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Saa1//B-
Укрэксимбанк, 2018	86.4	88.2	14.1%	13.4%	-2.2%	3.2	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Saa1//B-
VAB Банк, 2014	78.0	83.0	n/a	n/a	-5.8%	0.4	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Saa1//WD
Ощадбанк, 2016	89.5	90.8	15.0%	14.1%	-3.1%	1.9	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Saa1//B-
Ощадбанк, 2018	84.6	86.2	13.9%	13.3%	-4.1%	3.2	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Saa1//B-
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	92.6	93.8	13.4%	12.5%	0.3%	1.6	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Saa1/B-/
Киев, 2016	93.0	94.2	12.8%	12.2%	0.6%	2.1	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Saa1/B-/

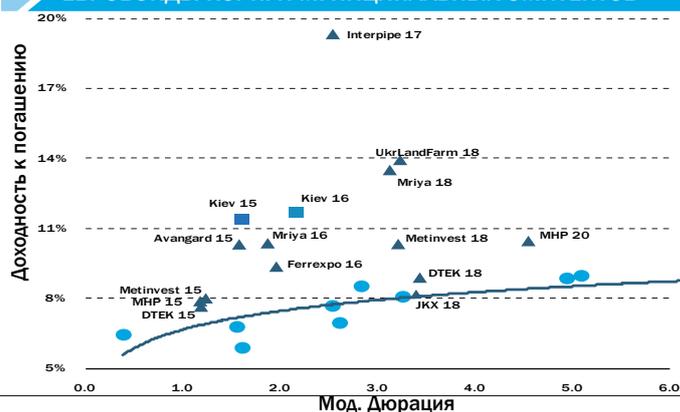
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



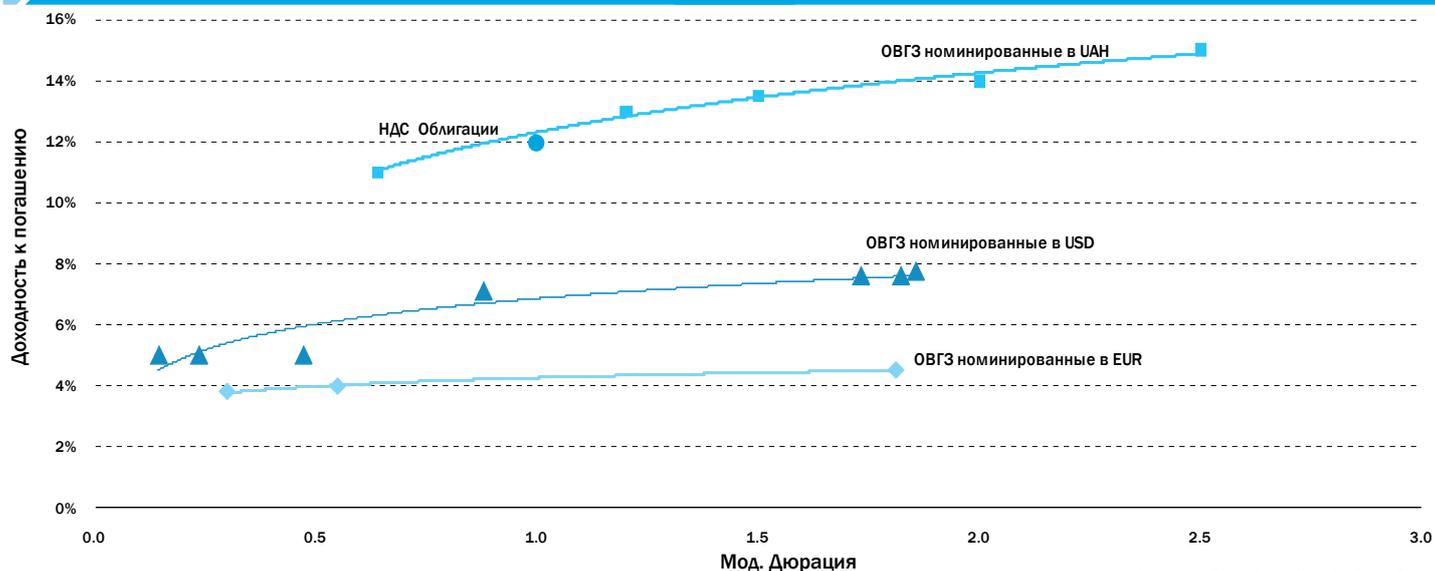
ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ



**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			9.0%	7.5%	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>									
UA4000140362	n/a	n/a	5.8%	4.5%	n/a	9.20%	2 раза в год	21.05.2014	171
UA4000142699	n/a	n/a	9.5%	6.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	9.5%	6.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	9.6%	7.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
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			12.5%	11.3%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			12.5%	11.3%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			12.5%	11.3%	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