

**Новости рынка**

**Акции**

В среду котировки акций большинства бумаг индексной корзины Украинской биржи показали рост, да же при том что на валютном рынке наблюдалось дальнейшее ослабление гривны до уровня 9,0 грн за доллар США. По нашему мнению, ситуация с котировками наиболее ликвидных акций отражает концепцию того, что даже при девальвации гривны, крупные предприятия с валютной выручкой продолжают развиваться. К примеру, экспортно ориентированные металлургические заводы даже выиграют от умеренного ослабления национальной валюты. Тоже самое можно сказать про компанию «Мотор Сич», так как доля экспорта в структуре её выручки составляет 95%. По итогам вчерашней торговой сессии котировки акций «Мотор Сич» поднялись на 2,2%. Отдельная ситуация в последние дни происходит с акциями «Укрнафты», которые растут на ожиданиях объявления о собрании акционеров компании, на котором должен быть рассмотрен вопрос о выплате дивидендов за последние три года. Фьючерсные контракты с исполнением в марте по итогам среды выросли в цене на 0,6% до 897 пунктов, спред к базовому активу составил +4 пункта.

Европейские биржи сегодня открылись умеренным подъёмом основных индексов. Внешний фон можно считать положительным.

Из статистических данных стоит обратить внимание на:

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

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

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	1788.00	2.2%	3.0	92
Укрнафта	UNAF	131.10	1.7%	0.6	93
Центрэнерго	CEEN	4.399	1.1%	0.5	121

**Лидеры роста**

Донбассэнерго	DOEN	32.49	3.6%	0.39	97
Мотор Сич	MSICH	1788.000	2.2%	3.02	92
Укрнафта	UNAF	131.10	1.7%	0.63	93

**Лидеры падения**

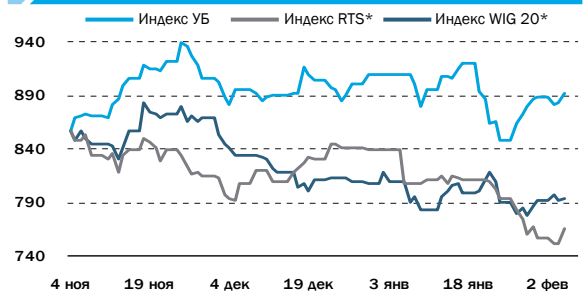
Центральный ГОК	CGOK	7.20	-2.1%	0.08	8
Северный ГОК	SGOK	7.80	-2.0%	0.20	13
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.11	-0.5%	0.06	18

**Основные события**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

> КВСЗ и Кировский завод создали предприятие по производству рельсового транспорта

**ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА**

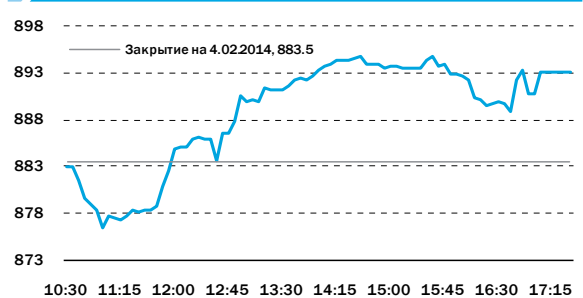


\* Графики приведенные к индексу УБ

**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	893.1	1.1%	-1.9%	-1.9%
PTC	1317.5	2.0%	-8.7%	-8.7%
WIG20	2359.0	0.2%	-1.9%	-1.7%
MSCI EM	916.6	-0.1%	-6.4%	-8.5%
S&P 500	1751.6	-0.2%	-4.4%	-4.9%

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 5 ФЕВРАЛЯ 2014**



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	378.8	-1.5%	15.3%	14.5%
CDS 5Y UKR	1000.0	1.9%	27.8%	21.9%
Украина-23	9.7%	0.2 р.р.	0.7 р.р.	2.2 р.р.
Нефтегаз-14	19.2%	1.5 р.р.	9.7 р.р.	10.5 р.р.
Украина-20	10.4%	0.3 р.р.	1.2 р.р.	1.2 р.р.
Приватбанк-16	23.4%	0.1 р.р.	0.3 р.р.	-1.3 р.р.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.78	0.0%	6.6%	6.5%
EUR	11.88	0.1%	6.1%	4.5%
RUB	0.25	0.2%	1.3%	0.1%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	265.4	0.0%	-7.7%	-7.7%
Сталь, USD/тонна	537.5	0.0%	0.0%	0.0%
Нефть, USD/баррель	106.3	0.4%	-0.3%	-4.5%
Золото, USD/oz	1257.9	0.3%	1.7%	5.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## КВСЗ и Кировский завод создали предприятие по производству рельсового транспорта

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### КРЮКОВСКИЙ ВАГОНЗАВОД (КВЗЗ УК)

Цена: 17.9 грн Капитализация: \$238 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013E	0.5	9.3	3.5	5.4%
2014E	0.7	12.7	4.6	3.9%

### НОВОСТЬ

«Крюковский вагоностроительный завод» (Кременчуг, Полтавская обл.) и ОАО «Кировский завод» (Санкт-Петербург, Россия) подписали учредительные документы о создании совместного предприятия по производству эскалаторов для метрополитена и рельсового транспорта - ООО «Киров-КВСЗ». Об этом сообщает пресс-служба вагоностроительного завода.

По их данным, документы были подписаны 30 января в России. Российско-украинская компания будет специализироваться на изготовлении и поставках эскалаторов и поездов для метрополитена, а также скоростных межрегиональных и пригородных железнодорожных составов. Согласно учредительным документам, стороны будут владеть равными долями в уставном капитале предприятия. Продукция новой компании выйдет на рынок под брендом «Киров-КВСЗ».

Головной офис и центральная производственная площадка совместного предприятия будут расположены на территории Кировского завода в Санкт-Петербурге.

### КОММЕНТАРИЙ

Создание данного совместного предприятия анонсировалось еще в прошлом году, поэтому новость не являлась сюрпризом для игроков рынка. Специализация СП на продукции с высокой добавленной стоимостью, в частности вагонов метрополитена, должна позволить ему показывать существенную рентабельность. В условиях падения спроса на грузовые вагоны, основную линейку продукции «Крюковского вагоностроительного завода», расширение предприятием объемов производства в других сегментах будет поддерживающим фактором с финансовой точки зрения. Тем не менее, мы не ожидаем, что СП в России позволит нарастить выручку и прибыль «Крюковского вагоностроительного завода» в 2014 году. Напомним, что компания в своих планах учитывает снижение производства грузовых вагонов до 3,5 тыс. ед. в текущем году, по сравнению с 5,3 тыс. ед. выпущенных в 2013 году.

По итогам вчерашнего дня котировки акций «Крюковского вагоностроительного завода» поднялись на 2% до 17,9 грн, при этом объем сделок был минимальным. С точки зрения технического анализа, котировкам эмитента удалось прервать нисходящее движение, длившееся с июля прошлого года. Определенную поддержку акциям сейчас оказывает вероятность выплаты компанией дивидендов, которые по нашим расчетам могут составить приблизительно 90 копеек на акцию, что соответствует дивидендной доходности в 5,1%. На текущий момент Eavex Capital не поддерживает рекомендаций по акциям «Крюковского вагоностроительного завода».

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.60	0.56	-7%	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	154.0	205.0	33%	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.
Северный ГОК	SGOK	7.8	-	-	Приостан.	СевГОК намерен утвердить допэмиссию акций на собрании акционеров 14 февраля 2014 путем закрытого размещения акций.
Центральный ГОК	CGOK	7.2	-	-	Приостан.	ЦГОК намерен утвердить допэмиссию акций на собрании акционеров 14 февраля 2014 путем закрытого размещения акций.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.77	6.2	126%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.56	3.4	519%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.39	2.9	665%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	17.9	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.52	5.2	244%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1788	5250	194%	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	12.50	42.0	236%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс воерд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	70.5	370	425%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	32.5	72.0	122%	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	4.40	15.00	241%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	15.0	22.1	47%	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	66.8	90.0	35%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	11.3	19.35	72%	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	80.0	109.5	37%	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	893.14	1061.97	781.22	1.1%	1.4%	-1.9%	-1.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.036	0.06	0.02	0.8%	0.8%	-6.7%	-6.7%	-0.3%	-0.6%	-4.8%	-4.8%
Азовсталь	AZST	0.60	0.90	0.31	0.8%	-2.1%	-10.9%	-10.9%	-0.2%	-3.6%	-9.0%	-9.0%
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	-0.1%	0.6%	-1.9%	-1.9%	-1.2%	-0.8%	0.0%	0.0%
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	0.11	0.26	0.05	0.0%	22.2%	10.0%	10.0%	-1.1%	20.8%	11.9%	11.9%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.77	4.8	1.6	1.5%	1.2%	-6.6%	-6.6%	0.4%	-0.2%	-4.7%	-4.7%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.56	0.85	0.49	0.0%	1.8%	5.7%	5.7%	-1.1%	0.4%	7.5%	7.5%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.20	n/a	n/a	-2.0%	5.9%	10.8%	10.8%	-3.1%	4.5%	12.6%	12.6%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	2.51	4.55	2.02	2.9%	-4.9%	-18.2%	-20.3%	1.8%	-6.3%	-16.3%	-18.5%
Северный ГОК	SGOK	7.80	10.0	5.8	-2.0%	-7.1%	-2.5%	-2.5%	-3.1%	-8.6%	-0.6%	-0.6%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.39	0.71	0.10	0.0%	25.8%	-2.5%	-2.5%	-1.1%	24.4%	-0.6%	-0.6%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.43	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-30.6%	-30.6%	-1.1%	-1.4%	-28.8%	-28.8%
Energy Coal	CLE	0.36	4.25	0.31	1.4%	-3.7%	10.9%	3.6%	0.3%	-5.1%	12.8%	5.4%
<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	0.53	0.86	0.30	6.0%	6.0%	-11.7%	-11.7%	4.9%	4.6%	-9.8%	-9.8%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.22	n/a	n/a	0.0%	10.0%	4.8%	4.8%	-1.1%	8.6%	6.6%	6.6%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.9	29.0	12.0	2.3%	1.1%	3.5%	3.5%	1.2%	-0.3%	5.3%	5.3%
Лугансктепловоз	LTPL	1.52	2.20	1.26	0.0%	4.1%	1.3%	1.3%	-1.1%	2.7%	3.2%	3.2%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.26	n/a	n/a	-0.8%	-0.8%	-3.1%	-3.1%	-1.9%	-2.2%	-1.2%	-1.2%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.02	10.7%	7.7%	5.7%	5.7%	9.6%	6.3%	7.5%	7.5%
Мотор Сич	MSICH	1,788	2,640	1,303	2.2%	2.9%	-2.0%	-2.0%	1.1%	1.5%	-0.1%	-0.1%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	2.50	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.1%	-1.4%	1.9%	1.9%
Турбоатом	TATM	1.80	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-48.6%	-48.6%	-1.1%	-1.4%	-46.7%	-46.7%
Веста	WES	0.15	0.26	0.13	-3.6%	-6.3%	-3.0%	14.1%	-4.7%	-7.7%	-1.2%	16.0%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.14	0.17	0.09	0.0%	0.0%	26.6%	26.6%	-1.1%	-1.4%	28.5%	28.5%
<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	1.21	0.75	1.4%	-1.1%	-2.0%	-2.9%	0.3%	-2.5%	-0.2%	-1.0%
Укрнафта	UNAF	131	280	96	1.7%	12.5%	20.7%	20.7%	0.6%	11.1%	22.6%	22.6%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	4.40	7.4	2.50	1.1%	-0.4%	-7.7%	-7.7%	0.0%	-1.8%	-5.9%	-5.9%
Донбассэнерго	DOEN	32.5	34.0	15.4	3.7%	6.5%	17.8%	17.8%	2.6%	5.1%	19.6%	19.6%
Западэнерго	ZAEN	118.9	120	64	1.6%	-0.9%	31.5%	31.5%	0.5%	-2.3%	33.4%	33.4%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.77	3.6	0.4	0.1%	-5.8%	9.1%	19.0%	-1.0%	-7.2%	10.9%	20.9%
Астарта (в USD)	AST	21.6	24.4	14.5	1.2%	0.2%	-2.7%	-3.0%	0.2%	-1.2%	-0.9%	-1.2%
Авангард (в USD)	AVGR	11.3	13.0	7.6	-0.2%	-1.8%	-1.1%	-4.0%	-1.3%	-3.2%	0.8%	-2.1%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	2.78	5.25	2.8	-6.2%	-24.0%	-33.2%	-31.2%	-7.3%	-25.4%	-31.3%	-29.3%
Кернел (в USD)	KER	12.6	22.1	11.8	2.6%	-3.5%	-6.3%	-0.5%	1.5%	-4.9%	-4.4%	1.3%
Мрия (в USD)	MAYA	6.81	8.2	5.36	-4.9%	-3.5%	-2.0%	-8.6%	-6.0%	-5.0%	-0.1%	-6.7%
МХП (в USD)	MHPC	15.0	19.9	14.2	-0.1%	-8.0%	-15.5%	-11.8%	-1.2%	-9.4%	-13.6%	-10.0%
Милкиленд	MLK	3.18	5.0	3.0	2.6%	-1.6%	-17.3%	-23.5%	1.5%	-3.0%	-15.5%	-21.6%
Овостар	OVO	25.8	33.3	21.33	-1.6%	-0.7%	-17.5%	-22.3%	-2.7%	-2.1%	-15.6%	-20.5%
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	13.0	n/a	n/a	-1.0%	-3.7%	4.0%	4.0%	-2.1%	-5.1%	5.9%	5.9%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.112	0.128	0.077	-0.5%	-1.8%	-1.3%	-1.3%	-1.6%	-3.2%	0.5%	0.5%
Укрсоцбанк	USCB	0.178	0.257	0.111	-2.7%	-0.3%	-5.1%	-5.1%	-3.8%	-1.7%	-3.2%	-3.2%

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	310	135	65	49	15.2%	15.3%	15.9%	95	25	18	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>																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	5962	5333	5495	793	888	859	679	723	613	4	90	115	n/a	10.1%	13.4%
Укрсоцбанк	USCB	4854	5283	4949	957	1,064	1,016	451	360	453	1	1	20	0.1%	0.1%	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	106	3.9%	4	1,900	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	1.1	1.1	1.1	491	458	445	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	38	8.8%	3	32	4.4	нег.	нег.	нег.	1.4	1.0	0.0	0.0	0.0	12	11	11	\$/tonne
Азовсталь	AZST	286	3.0%	8	268	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	7.6	0.1	0.1	0.1	58	59	59	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	61	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	17	9.0%	2	18	2.1	1.6	3.7	0.7	0.6	1.0	0.0	0.0	0.1	0.7	0.6	1.0	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	961	0.3%	2	960	10.1	5.4	6.4	4.1	3.1	3.4	1.6	1.4	1.5				
Северный ГОК	SGOK	2048	0.4%	8	2,042	4.7	3.7	4.4	2.7	2.2	2.5	1.4	1.3	1.4				
Феггехро	FXPO	1480	24.0%	355	2,046	6.9	6.2	6.0	5.1	4.7	4.6	1.4	1.3	1.3				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	38	2.0%	1	67	нег.	2.5	1.5	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	157	2.0%	3	203	4.7	9.1	7.8	3.9	6.5	5.9	0.4	0.7	0.6	322	532	507	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	22	нег.	нег.	8.4	4.1	1.4	1.5	0.1	0.1	0.1	121	106	94	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	38	24.0%	9	80	7.8	2.1	1.9	2.7	2.2	2.1	0.4	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	234	5.0%	12	234	2.5	9.5	13.1	1.7	3.6	4.7	0.3	0.6	0.8				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	33	8.0%	3	72	>30	нег.	нег.	10.0	12.2	13.1	0.2	0.4	0.5				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	169	5.8%	н/д	н/д	4.4	3.1	2.9	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	423	24.0%	102	442	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	810	3.0%	24	802	4.6	6.2	6.7	2.5	2.2	2.3	0.4	0.3	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	197	50.4%	100	306	нег.	9.9	8.2	2.2	3.6	3.4	1.5	1.5	1.3	56	42		\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	185	21.7%	40	254	6.4	4.3	3.7	3.7	4.1	3.7	0.2	0.3	0.3	14	18	16	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	88	14.2%	12	158	22.9	1.8	2.0	4.9	2.2	2.5	0.3	0.2	0.2	19	20	19	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1585	34.1%	540	2,745	5.1	7.8	5.9	5.9	6.6	5.0	2.0	1.9	1.7	8579	8579	8579	\$/tonne
Кернел	KER	1004	61.8%	620	1,710	4.8	9.6	13.0	5.3	5.9	6.7	0.8	0.6	0.7				
Астарта	AST	539	37.0%	200	873	9.3	6.9	4.8	8.0	7.0	5.2	1.9	1.7	1.5	4428	2696	2239	\$/tonne
Авангард	AVGR	720	22.5%	162	920	3.2	2.8	2.4	3.3	2.8	2.5	1.5	1.3	1.2	208	158	149	\$/mneg.
Агротон	AGT	17	26.2%	4	66	2.5	нег.	нег.	3.2	5.2	5.6	0.7	0.9	0.9	0.5		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	383	3.6%	14		>30	4.3	3.3	0.5	0.4	0.4	0.06	0.07	0.07				
Укрсоцбанк	USCB	373	1.4%	5		>30	>30	18.5	0.5	0.4	0.4	0.08	0.07	0.08				

Источник: EAVEX Capital

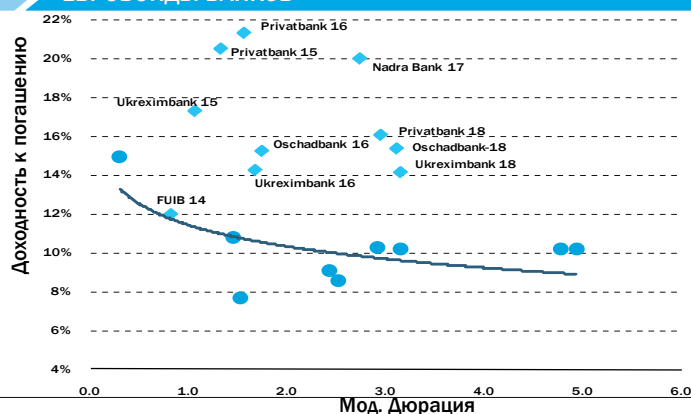
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	97.5	99.5	19.5%	11.1%	-1.5%	0.3	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Saa2/CCC+/B-
Нафтогаз Украина, 2014	96.7	97.8	18.7%	16.2%	-3.2%	0.6	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B-
Украина, 2015 (EUR)	95.6	96.9	8.2%	7.2%	0.2%	1.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2015	94.2	95.7	11.5%	10.3%	-2.7%	1.5	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2016	92.8	95.8	9.8%	8.5%	0.3%	2.5	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2016-2	93.2	95.7	9.1%	8.1%	0.2%	2.6	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2017	89.1	90.8	10.5%	9.9%	-3.0%	3.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2017-2	96.9	98.2	10.5%	10.1%	-1.7%	2.9	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	92.0	93.5	11.7%	11.1%	12.3%	3.1	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Saa2//
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	Saa2//
Украина, 2020	88.3	89.8	10.4%	10.1%	-4.3%	5.0	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2021	88.3	90.3	10.4%	10.0%	-4.7%	5.1	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2022	87.4	89.4	10.0%	9.6%	-2.9%	5.9	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Saa2/CCC+/B-
Украина, 2023	86.3	88.3	9.8%	9.4%	-3.6%	6.2	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Saa2/CCC+/B-
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	50.0	54.4	33.4%	30.0%	n/a	3.1	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/CCC/RD
МХП, 2015	99.9	100.9	11.2%	10.7%	-3.0%	1.1	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Saa1//B-
МХП, 2020	83.5	85.6	12.1%	11.6%	-5.5%	4.4	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/CCC+/B-
Авангард, 2015	99.9	101.3	10.7%	9.7%	n/a	1.5	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	90.9	94.5	13.8%	12.6%	2.8%	3.1	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/CCC+/B-
Мрия, 2016	97.8	100.2	13.0%	11.5%	-1.2%	1.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/CCC+/B-
Мрия, 2018	83.7	85.0	14.7%	14.3%	-3.1%	3.2	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/CCC+/B-
ДТЭК, 2015	100.0	101.0	10.3%	9.3%	-1.7%	1.1	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Saa1//B-
ДТЭК, 2018	91.6	92.2	10.4%	10.2%	-2.5%	3.3	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Saa1//B-
Метинвест, 2015	99.9	101.3	11.2%	9.9%	-1.5%	1.2	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Saa1//B-
Метинвест, 2018	94.4	96.0	10.7%	10.1%	0.2%	3.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Saa1//B-
Ferrexpo, 2016	94.0	96.1	11.6%	10.2%	-3.0%	1.9	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/CCC+/B-
Укрзалізниця, 2018	90.2	91.7	12.5%	12.0%	-0.9%	3.3	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/CCC+/B-
Интерпейп, 2017	77.0	80.1	20.4%	18.4%	0.0%	2.9	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	/NR/C
JXX Oil&Gas, 2018	109.4	111.5	8.6%	8.0%	-0.5%	3.3	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	//
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	75.0	85.0	16.9%	13.5%	-3.6%	3.7	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Saa2//
ПУМБ, 2014	100.9	100.9	12.0%	12.0%	2.4%	0.8	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Saa2//
Надра Банк, 2017	80.2	90.3	41.3%	20.2%	0.0%	2.7	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	86.0	89.0	22.0%	19.2%	-1.8%	1.4	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Saa2//
Приватбанк, 2016	73.0	80.0	24.2%	18.6%	8.8%	1.7	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Saa2//
Приватбанк, 2018	84.9	87.0	16.1%	15.3%	2.7%	3.0	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Saa2//B-
Укрэксимбанк, 2015	91.0	93.0	18.5%	16.2%	-4.6%	1.1	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Saa2//B-
Укрэксимбанк, 2016	86.7	86.7	13.9%	13.9%	<b>1.6%</b>	1.7	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Saa2//B-
Укрэксимбанк, 2018	82.1	83.9	14.5%	14.0%	-7.0%	3.2	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Saa2//B-
ВАВ Банк, 2014	78.0	83.0	n/a	n/a	-5.8%	0.3	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Saa2//WD
Ощадбанк, 2016	88.9	89.8	15.6%	15.0%	-4.0%	1.8	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Saa2//B-
Ощадбанк, 2018	80.6	84.1	15.7%	15.0%	-7.5%	3.1	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Saa2//B-
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	93.0	94.0	13.3%	12.5%	0.6%	1.6	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Saa2/CCC+/
Киев, 2016	92.6	94.0	13.0%	12.3%	0.3%	2.1	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Saa2/CCC+/

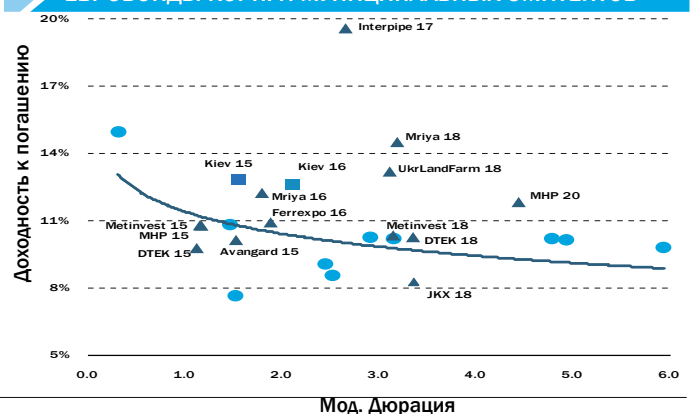
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ

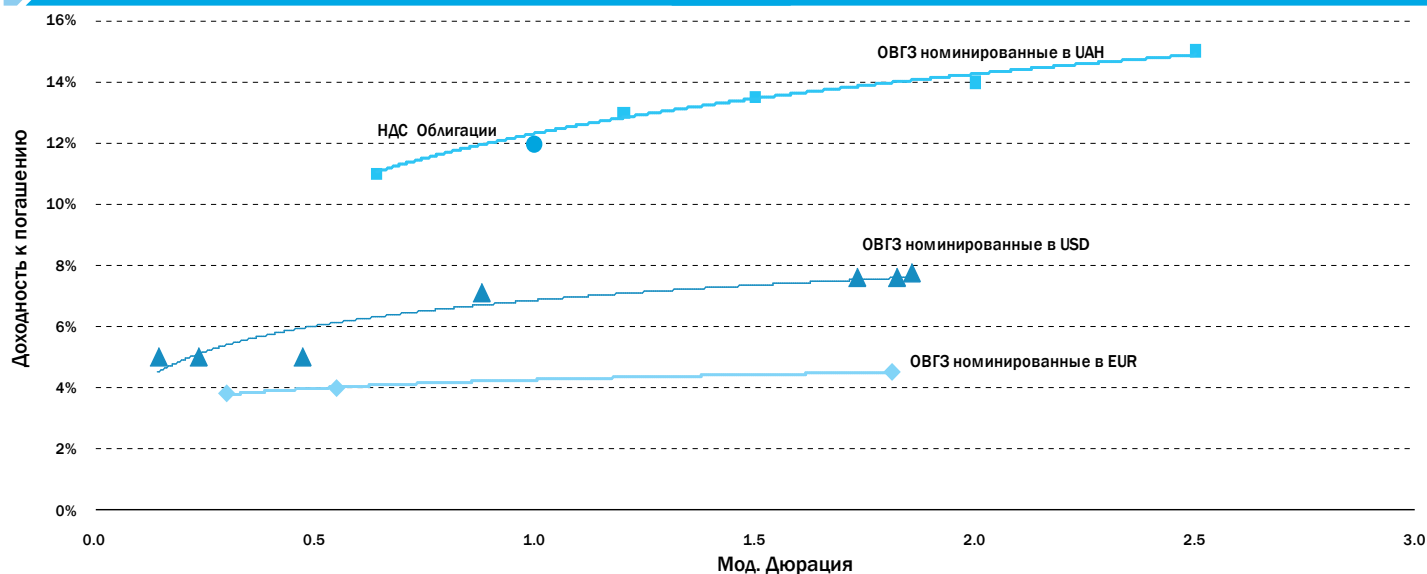


## ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

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			14.5%	12.3%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			14.5%	12.3%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			14.5%	12.3%	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

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