

## Новости рынка

### Акции

Понедельник закончился для отечественного рынка акций повышением индекса Украинской биржи на 0,8% до отметки 1035 пунктов. В активно торгуемых бумагах наибольший рост был по котировкам «Донбассэнерго», которые поднялись на 4,0% на ожиданиях объявления хороших финансовых результатов за прошлый год. Заметный рост также был по акциям «Укрнафты», они подорожали на 2,3%. Хуже рынка была ситуация в металлургическом секторе, котировки «Азовстали», «Енакиевского метзавода» и «Алчевского меткомбината» ушли вниз в пределах 1,5%. В бумагах второго эшелона акции «Харьковского трубного завода» поднялись в цене на 3,1%, что мы связываем с перспективами увеличения поставок продукции предприятия на иракский рынок. Фьючерсные контракты с исполнением в июне скорректировались на 0,6%, спред к базовому активу на закрытии составил +29 пунктов.

На межбанковском валютном рынке курс доллара вчера снизился 15 копеек до 10,75 грн. Официальный курс НБУ на сегодня установлен на отметке 10,37 грн за доллар.

Торги на европейских биржах сегодня открылись заметным подъёмом биржевых индексов. Внешний фон можно считать положительным.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Донбассэнерго	DOEN	40.44	4.0%	2.7	144
Центрэнерго	CEEN	5.37	1.4%	2.0	152
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.037	-0.8%	0.8	97

### Лидеры роста

Лугансктепловоз	LTPL	1.80	37.9%	0.16	31
Donetskoblenergo	DOON	22.000	37.5%	0.11	30
Донбассэнерго	DOEN	40.44	4.0%	2.73	144

### Лидеры падения

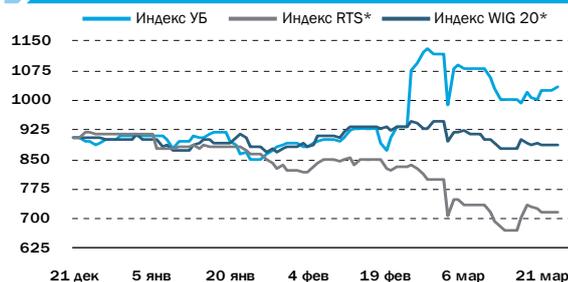
Киевэнерго	KIEN	9.50	-21.8%	0.17	10
Полтавский ГОК	PGOK	12.20	-6.2%	0.15	7
Западэнерго	ZAEN	118.00	-4.3%	0.08	7

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- > «Центрэнерго» в 2013г удвоило чистую прибыль
- > «Укртелеком» за год сократил прибыль в 4 раза

### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

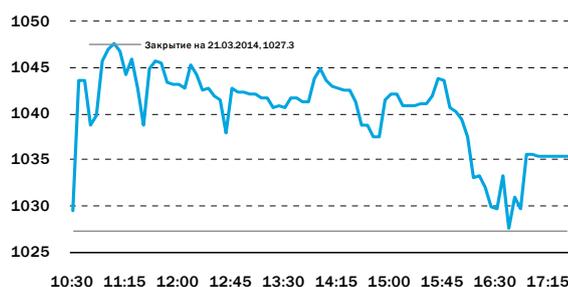


\* Графики приведенные к индексу УБ

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1035.5	0.8%	10.9%	13.8%
PTC	1131.6	-0.4%	-14.0%	-21.6%
WIG20	2361.8	-0.2%	-5.1%	-1.6%
MSCI EM	953.9	0.9%	-0.6%	-4.8%
S&P 500	1857.4	-0.5%	1.2%	0.9%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 24 МАРТА 2014



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	342.0	-0.4%	-5.9%	3.4%
CDS 5Y UKR	1183.4	0.0%	4.3%	44.3%
Украина-23	9.8%	0.0 p.p.	-0.2 p.p.	2.3 p.p.
Нефтегаз-14	34.4%	1.8 p.p.	7.7 p.p.	25.6 p.p.
Украина-20	10.5%	0.0 p.p.	-0.1 p.p.	1.3 p.p.
Приватбанк-16	31.1%	-0.6 p.p.	5.6 p.p.	6.5 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	10.65	0.9%	19.0%	29.2%
EUR	14.74	1.3%	19.9%	29.6%
RUB	0.30	1.3%	17.1%	17.5%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	297.4	0.0%	7.2%	3.5%
Сталь, USD/тонна	510.0	-3.3%	-3.8%	-5.1%
Нефть, USD/баррель	106.8	-0.1%	-2.4%	-4.0%
Золото, USD/oz	1308.8	-1.9%	-1.2%	9.4%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**«Центрэнерго» в 2013г удвоило чистую прибыль**

 Дмитрий Чурин  
 d.churin@eavex.com.ua

**ЦЕНТРЭНЕРГО (СЕЕН УК)**

Цена: 5,37 грн Капитализация: \$185 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013E	0.3	3.1	3.0	7.4%
2014E	0.3	3.0	3.0	10.0%

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Энергогенерирующая компания ПАО «Центрэнерго»[СЕЕН] (Киевская обл.) в 2013 году, по предварительным данным, увеличила чистую прибыль в 2,1 раза (на 253,25 млн грн) по сравнению с 2012 годом – до 487,016 млн грн.

Согласно объявлению компании о проведении 25 апреля 2014 года собрания акционеров, ее активы в прошлом году возросли на 11,5% (на 519,817 млн грн) - до 5 млрд 26,601 млн грн, тогда как основные средства сократились на 3,1% (на 65,316 млн грн) - до 2 млрд 25,916 млн грн.

Суммарная дебиторская задолженность «Центрэнерго» за год уменьшилась на 9,5% (на 86,418 млн грн) - до 823,003 млн грн.

Текущие обязательства компании за прошлый год сократились на 2,2% (на 46,424 млн грн) - до 2 млрд 53,787 млн грн, тогда как долгосрочные возросли в 5,1 раза (на 377,948 млн грн) - до 469,434 млн грн.

Как сообщалось, «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**

Объявленная прибыль «Центрэнерго» превзошла наши ожидания в 350 млн грн. Основным моментом, касательно предстоящего собрания акционеров предприятия является то, что согласно законодательства, «Центрэнерго», как компания контрольный пакет акций которой принадлежит государству, должна направить на дивиденды не менее 30% своей прибыли. Таким образом, дивиденды на акцию могут составить примерно 0,40 грн, что соответствует дивидендной доходности в 7,4%.

## «Укртелеком» за год сократил прибыль в 4 раза

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### УКРТЕЛЕКОМ (UTLM UK)

Цена: 0.151 грн Капитализация: \$264 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013E	0.8	24.5	3.1	0.0%
2014E	1.0	10.0	3.4	0.0%

### НОВОСТЬ

Крупнейший украинский оператор фиксированной связи «Укртелеком» в 2013 году по сравнению с годом ранее сократил чистую прибыль в 4,3 раза - до 84,7 млн грн с 366,8 млн грн, сообщается на официальном сайте компании.

Суммарная дебиторская задолженность компании в прошлом году составила 1,014 млрд грн, что на 17,8% больше, чем в 2012 году. Текущие обязательства оператора в прошлом году сократились на 7,9% - до 3,231 млрд грн.

По итогам 2012 года «Укртелеком» получил 366,8 млн грн чистой прибыли. Выручка от реализации в 2012 году составила 8,246 млрд грн.

Собрание акционеров компании назначено на 24 апреля.

### КОММЕНТАРИЙ

С учетом того, что «Укртелеком» за 9 мес 2013 года отчитался о чистой прибыли в 113 млн грн, получается четвертый квартал прошлого года был убыточным для предприятия. Подобные результаты были значительно хуже наших ожиданий, так как изначально мы прогнозировали, что компания сможет нарастить прибыль в 2013 году за счет более эффективного управления процессами, в частности, дальнейшей оптимизации затрат на персонал. Несмотря на откровенно слабые финансовые результаты компании в прошлом году, котировки акций эмитента на Украинской бирже в последние несколько недель идут вверх. Стоимость одной акции с начала месяца выросла на 15% до 0,151 грн. В повестке дня объявленного на 24 апреля собрания акционеров «Укртелекома» нет вопросов, которые влекут за собой норму обязательного предложения о выкупе акций у миноритариев. На данный момент, Eavex Capital не поддерживает рекомендаций по акциям «Укртелеком».

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.68	0.56	-19%	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	140.7	205.0	46%	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	9.0	U/R	na	Пересмотр	СевГОК на собрании акционеров 14 февраля 2014 утвердил допэмиссию 14.75 млн акций, что составляет 0,64% статутного капитала компании.
Центральный ГОК	CGOK	8.6	U/R	na	Пересмотр	ЦГОК намерен рассмотреть вопрос допэмиссии 14.73 млн акций (1.26% уставного капитала) на собрании акционеров 19 февраля 2014.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.02	6.2	107%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.71	3.4	384%	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.47	2.9	526%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	21.6	U/R	-		
Лугансктепловоз	LTPL	1.80	5.2	191%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1767	5250	197%	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	11.00	42.0	282%	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	58.5	370	532%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	40.4	72.0	78%	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	5.37	15.00	179%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	13.2	22.1	68%	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	43.6	90.0	106%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.1	19.35	112%	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	65.7	109.5	67%	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.
<b>Банки</b>						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.152	0.24	58%	Покупать	Наша оценка банка базируется на допущении, что его справедливая цена эквивалентна 0,9х его собственного капитала. В начале 2014 года именно с таким мультипликатором итальянская банковская группа Intesa Sanpaolo продала свой дочерний банк в Украине («Правэкс-Банк»).

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	1035.49	1153.01	781.22	0.8%	4.1%	10.9%	13.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.037	0.06	0.02	-0.5%	1.7%	4.0%	-5.7%	-1.3%	-2.5%	-6.9%	-19.5%
Азовсталь	AZST	0.68	0.90	0.31	-1.6%	0.0%	11.2%	2.1%	-2.4%	-4.1%	0.3%	-11.7%
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	34	52	20	-1.1%	6.8%	8.9%	7.4%	-1.9%	2.7%	-2.0%	-6.3%
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	0.14	0.20	0.05	0.0%	-6.7%	7.7%	40.0%	-0.8%	-10.8%	-3.2%	26.2%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.02	4.8	1.6	0.6%	3.0%	4.1%	2.0%	-0.2%	-1.2%	-6.8%	-11.8%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.71	0.84	0.49	0.0%	1.4%	24.6%	34.0%	-0.8%	-2.7%	13.7%	20.2%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	8.60	n/a	n/a	1.2%	4.2%	16.5%	32.3%	0.4%	0.1%	5.7%	18.5%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	2.33	3.20	2.02	-1.9%	-1.7%	-15.3%	-26.2%	-2.7%	-5.9%	-26.2%	-40.0%
Северный ГОК	SGOK	9.00	10.0	5.8	0.0%	0.0%	3.9%	12.5%	-0.8%	-4.1%	-7.0%	-1.3%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.47	0.70	0.10	0.0%	9.3%	4.4%	17.5%	-0.8%	5.2%	-6.4%	3.7%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.95	n/a	n/a	5.6%	5.6%	90.0%	53.2%	4.8%	1.4%	79.1%	39.4%
Energy Coal	CLE	0.50	2.43	0.31	0.5%	-2.4%	15.2%	41.8%	-0.3%	-6.5%	4.4%	28.0%
<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	0.66	0.80	0.30	3.1%	10.0%	26.9%	10.0%	2.3%	5.9%	16.0%	-3.8%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.24	n/a	n/a	4.3%	-4.0%	-4.0%	14.3%	3.5%	-8.1%	-14.9%	0.5%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	21.6	29.0	12.0	0.0%	26.8%	7.8%	24.6%	-0.8%	22.6%	-3.1%	10.8%
Лугансктепловоз	LTPL	1.80	2.20	1.20	37.4%	38.5%	28.6%	20.0%	36.6%	34.3%	17.7%	6.2%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.10	n/a	n/a	-3.5%	4.8%	-12.7%	-15.4%	-4.3%	0.6%	-23.6%	-29.2%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.08	0.02	8.5%	7.0%	37.7%	39.2%	7.7%	2.8%	26.8%	25.5%
Мотор Сич	MSICH	1,767	2,545	1,303	-0.8%	3.6%	-9.4%	-3.1%	-1.6%	-0.5%	-20.3%	-16.9%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	3.49	n/a	n/a	0.0%	0.0%	34.2%	39.6%	-0.8%	-4.1%	23.4%	25.8%
Турбоатом	TATM	2.50	n/a	n/a	47.1%	-16.7%	-23.1%	-28.6%	46.3%	-20.8%	-34.0%	-42.4%
Веста	WES	0.18	0.26	0.13	4.5%	2.2%	-10.3%	31.5%	3.7%	-2.0%	-21.2%	17.7%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.15	0.19	0.09	7.5%	1.3%	33.5%	37.3%	6.7%	-2.8%	22.6%	23.5%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.09	n/a	n/a	0.0%	n/a	n/a	n/a	-0.8%	n/a	n/a	n/a
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	0.97	1.21	0.75	-0.6%	-7.7%	-10.6%	-18.4%	-1.4%	-11.9%	-21.4%	-32.1%
Укрнафта	UNAF	204	212	96	2.1%	8.7%	32.3%	87.9%	1.3%	4.6%	21.4%	74.2%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.37	7.4	2.50	1.5%	2.7%	16.7%	12.6%	0.7%	-1.5%	5.9%	-1.2%
Донбассэнерго	DOEN	40.4	43.0	15.4	4.0%	9.7%	17.3%	46.6%	3.2%	5.6%	6.4%	32.8%
Западэнерго	ZAEN	118.0	134	64	-4.3%	6.5%	-0.4%	30.5%	-5.1%	2.4%	-11.3%	16.7%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.98	3.1	0.4	-0.8%	9.0%	-30.8%	51.7%	-1.6%	4.9%	-41.7%	37.9%
Астарт (в USD)	AST	14.4	24.4	12.1	-1.9%	7.1%	-22.8%	-35.3%	-2.7%	3.0%	-33.7%	-49.1%
Авангард (в USD)	AVGR	9.1	13.0	7.6	-6.0%	4.4%	-12.6%	-22.3%	-6.8%	0.3%	-23.5%	-36.1%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	2.77	5.14	2.5	-0.1%	1.0%	-10.8%	-31.4%	-0.9%	-3.2%	-21.6%	-45.2%
Кернел (в USD)	KER	9.3	19.1	7.6	-1.6%	9.7%	-21.1%	-26.5%	-2.4%	5.5%	-32.0%	-40.3%
Мрия (в USD)	MAYA	7.36	8.2	5.36	-2.4%	0.6%	4.0%	-1.2%	-3.2%	-3.6%	-6.9%	-15.0%
МХП (в USD)	MHPC	13.2	19.9	11.2	1.5%	1.2%	-9.3%	-22.7%	0.7%	-3.0%	-20.2%	-36.5%
Милкиленд	MLK	2.54	4.7	2.2	-1.3%	6.5%	-23.1%	-38.9%	-2.1%	2.3%	-34.0%	-52.7%
Овостар	OVO	21.7	33.3	19.35	-1.4%	-4.6%	-3.7%	-34.8%	-2.2%	-8.7%	-14.5%	-48.6%
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	11.9	n/a	n/a	0.0%	-3.7%	-11.9%	-4.8%	-0.8%	-7.9%	-22.7%	-18.6%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.152	0.163	0.077	0.9%	5.0%	34.1%	34.2%	0.1%	0.9%	23.2%	20.4%
Укрсоцбанк	USCB	0.164	0.257	0.111	7.1%	1.6%	-1.7%	-12.7%	6.3%	-2.6%	-12.6%	-26.5%

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		
		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	-214	-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	1926	1976	-181	-31	35	нег.	нег.	1.8%	-333	-308	-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	-3	5	1.9%	нег.	1.4%
<b>Руда</b>																
Центральный ГОК	CGOK	610	679	634	232	312	279	38.0%	46.0%	44.1%	95	194	163	15.6%	28.6%	25.7%
Северный ГОК	SGOK	1416	1630	1506	750	914	816	53.0%	56.1%	54.2%	436	548	460	30.8%	33.7%	30.5%
Феггехро	FXPO	1424	1,581	1,623	402	506	449	28.2%	32.0%	27.7%	216	264	248	15.1%	16.7%	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	319	52	31	30	10.8%	10.1%	9.5%	34	5	5	7.0%	1.5%	1.5%
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	19	23	2.2%	5.9%	6.1%
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	0	0.2%	0.3%	0.3%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
Турбоатом	TATM	160	236	280	51	91	98	32.2%	38.7%	34.9%	38	72	69	23.8%	30.4%	24.8%
Мотор Сич	MSICH	979	1,000	987	309	233	228	31.6%	23.3%	23.1%	200	169	167	20.4%	16.9%	16.9%
<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	890	69	84	83	6.2%	9.3%	9.4%	29	60	62	2.6%	6.6%	6.9%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	647	32	72	57	5.6%	11.0%	8.8%	4	49	38	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	255	14.9%	10.4%	10.3%	211	105	77	9.8%	3.8%	3.1%
Астарта	AST	456	505	559	109	81	138	24.0%	16.1%	24.7%	58	56	82	12.7%	11.1%	14.7%
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	5074	793	888	846	679	723	542	4	90	102	n/a	10.1%	12.1%
Укрсоцбанк	USCB	4854	5283	4439	957	1,064	911	451	318	400	1	1	18	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	89	3.9%	3	1,883	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	1.1	1.1	1.1	487	454	441	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	34	8.8%	3	29	4.0	нег.	нег.	нег.	1.3	0.9	0.0	0.0	0.0	10	10	10	\$/tonne
Азовсталь	AZST	273	3.0%	8	257	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	7.3	0.1	0.1	0.1	56	57	56	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	56	6.8%	4	53	нег.	нег.	нег.	нег.	1.1	1.8	0.0	0.1	0.1	15	12	10	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	18	9.0%	2	19	2.2	нег.	3.9	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	955	0.3%	2	954	10.0	4.9	5.9	4.1	3.1	3.4	1.6	1.4	1.5				
Северный ГОК	SGOK	1966	0.4%	8	1,959	4.5	3.6	4.3	2.6	2.1	2.4	1.4	1.2	1.3				
Феггехро	FXPO	1370	24.0%	329	2,008	6.4	5.2	5.5	5.0	4.0	4.5	1.4	1.3	1.2				
<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	163	2.0%	3	208	4.8	>30	>30	4.0	6.7	6.8	0.4	0.7	0.7	331	547	521	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	22	нег.	нег.	7.6	4.0	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	119	103	92	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	37	24.0%	9	75	7.7	1.9	1.7	2.6	2.1	2.0	0.3	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	24	8.0%	2	56	>30	>30	>30	7.8	9.6	10.3	0.2	0.3	0.4				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	140	5.8%	н/д	н/д	3.7	2.0	2.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	348	24.0%	84	363	1.7	2.1	2.1	1.2	1.6	1.6	0.4	0.4	0.4				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1049	3.0%	31	1,041	6.0	8.0	8.7	3.3	2.8	2.9	0.6	0.4	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	166	50.4%	84	274	нег.	8.3	6.9	2.0	3.2	3.0	1.4	1.3	1.2	50	38		\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	188	21.7%	41	257	6.5	3.1	3.1	3.7	3.1	3.1	0.2	0.3	0.3	14	18	16	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	91	14.2%	13	161	23.7	1.8	2.4	5.0	2.2	2.8	0.3	0.2	0.2	20	21	20	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1390	34.1%	474	2,550	4.5	6.9	5.2	5.5	6.2	4.7	1.8	1.8	1.6	7968	7968	7968	\$/tonne
Кернел	KER	742	61.8%	458	1,448	3.5	7.1	9.6	4.5	5.0	5.7	0.7	0.5	0.6				
Астарта	AST	360	37.0%	133	694	6.2	6.5	4.4	6.4	8.6	5.0	1.5	1.4	1.2	3518	2142	1779	\$/tonne
Авангард	AVGR	583	22.5%	131	783	2.6	2.2	1.9	2.8	2.4	2.1	1.2	1.1	1.0	177	135	127	\$/mneg.
Агротон	AGT	21	26.2%	6	70	3.1	нег.	нег.	3.4	5.6	6.0	0.8	1.0	0.9	0.5		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	433	3.5%	15		>30	4.8	4.2	0.5	0.5	0.5	0.07	0.08	0.09				
Укрсоцбанк	USCB	286	0.7%	2		>30	>30	16.0	0.4	0.3	0.3	0.07	0.06	0.07				

Источник: EAVEX Capital

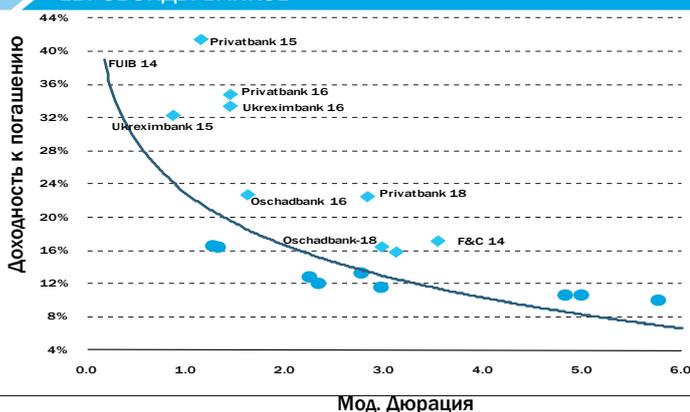
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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	95.8	97.8	<b>31.3%</b>	20.0%	-3.3%	<b>0.2</b>	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Сaa2/ССС/ССС
Нафтогаз Украина, 2014	88.3	90.2	<b>36.8%</b>	32.0%	-11.2%	0.5	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	84.6	88.1	18.4%	14.9%	-10.0%	1.4	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2015	88.3	90.3	17.5%	15.6%	-8.5%	1.4	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2016	86.2	87.7	13.3%	12.5%	-7.5%	2.3	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2016-2	86.8	88.3	12.4%	11.6%	-7.1%	2.4	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2017	86.0	87.7	11.9%	11.2%	-6.4%	3.0	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2017-2	89.7	90.9	13.6%	13.1%	-8.9%	2.8	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	92.6	96.7	11.6%	10.1%	14.5%	3.0	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	92.3	96.0	10.3%	9.0%	19.9%	3.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa2//
Украина, 2020	86.8	88.3	10.9%	10.5%	-6.0%	5.0	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2021	87.1	88.4	10.7%	10.5%	-6.4%	5.2	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2022	86.6	88.1	10.2%	9.9%	-4.0%	5.8	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa2/ССС/ССС
Украина, 2023	85.8	87.3	9.9%	9.6%	-4.4%	6.0	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa2/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	34.3	45.8	53.5%	38.2%	n/a	2.3	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/ССС/RD
МХП, 2015	94.1	95.9	18.7%	17.6%	-8.2%	1.0	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	82.4	85.2	12.5%	11.7%	-6.3%	4.3	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	94.5	97.0	15.4%	13.3%	n/a	1.4	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	77.3	82.3	19.3%	17.2%	-11.6%	3.0	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/ССС/ССС
Мрия, 2016	91.0	95.0	18.2%	15.3%	n/a	1.7	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/ССС/ССС
Мрия, 2018	81.5	83.0	15.8%	15.2%	-5.6%	3.0	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/ССС/ССС
ДТЭК, 2015	88.5	90.3	25.9%	23.3%	-12.6%	1.0	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	77.4	79.0	15.7%	15.0%	-17.0%	3.1	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	93.0	95.0	19.7%	17.2%	-5.6%	1.0	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	87.0	89.8	13.4%	12.4%	-6.9%	3.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	92.0	94.1	13.2%	11.7%	-5.0%	1.8	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзалізниця, 2018	70.0	75.0	20.6%	18.4%	-20.9%	3.0	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	77.0	82.0	20.9%	17.9%	0.1%	2.7	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	101.5	103.3	10.9%	10.4%	-7.8%	3.3	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	70.0	80.0	19.0%	15.2%	-9.6%	3.5	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa2//
ПУМБ, 2014	82.3	82.3	<b>37.7%</b>	<b>37.7%</b>	-16.5%	0.7	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa2//
Надра Банк, 2017					0.1%	2.6	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	73.0	75.0	41.5%	38.3%	n/a	1.4	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa2//
Приватбанк, 2016	65.0	67.0	33.8%	31.6%	-6.1%	1.7	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa2//
Приватбанк, 2018	71.0	73.3	22.3%	21.3%	-13.8%	2.8	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa2//ССС
Укрэксимбанк, 2015	82.0	85.0	34.3%	29.2%	-13.4%	1.0	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa2//ССС
Укрэксимбанк, 2016	66.0	66.0	32.7%	32.7%	<b>-22.6%</b>	1.7	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa2//ССС
Укрэксимбанк, 2018	78.3	81.3	21.3%	20.5%	-10.5%	3.0	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa2//ССС
VAB Банк, 2014	70.0	78.0	214.2%	144.6%	-13.5%	0.2	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Сaa2//WD
Ощадбанк, 2016	80.0	81.0	23.6%	22.7%	-13.5%	1.8	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa2//ССС
Ощадбанк, 2018	78.8	81.3	16.3%	15.4%	-10.0%	3.1	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa2//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	76.6	78.9	29.8%	27.3%	-16.4%	1.4	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa2/ССС/
Киев, 2016	75.0	79.0	24.2%	21.4%	-16.9%	1.8	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa2/ССС/

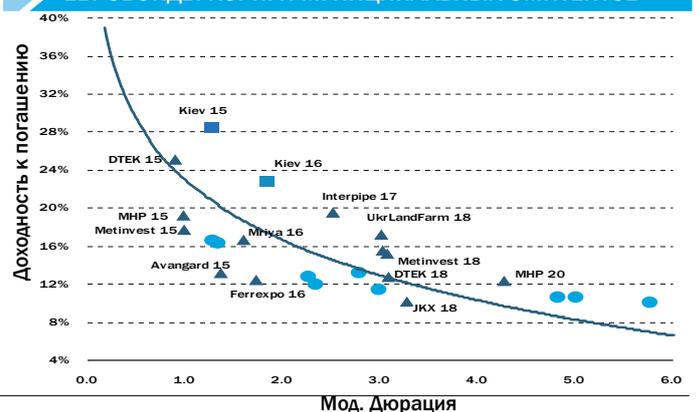
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ

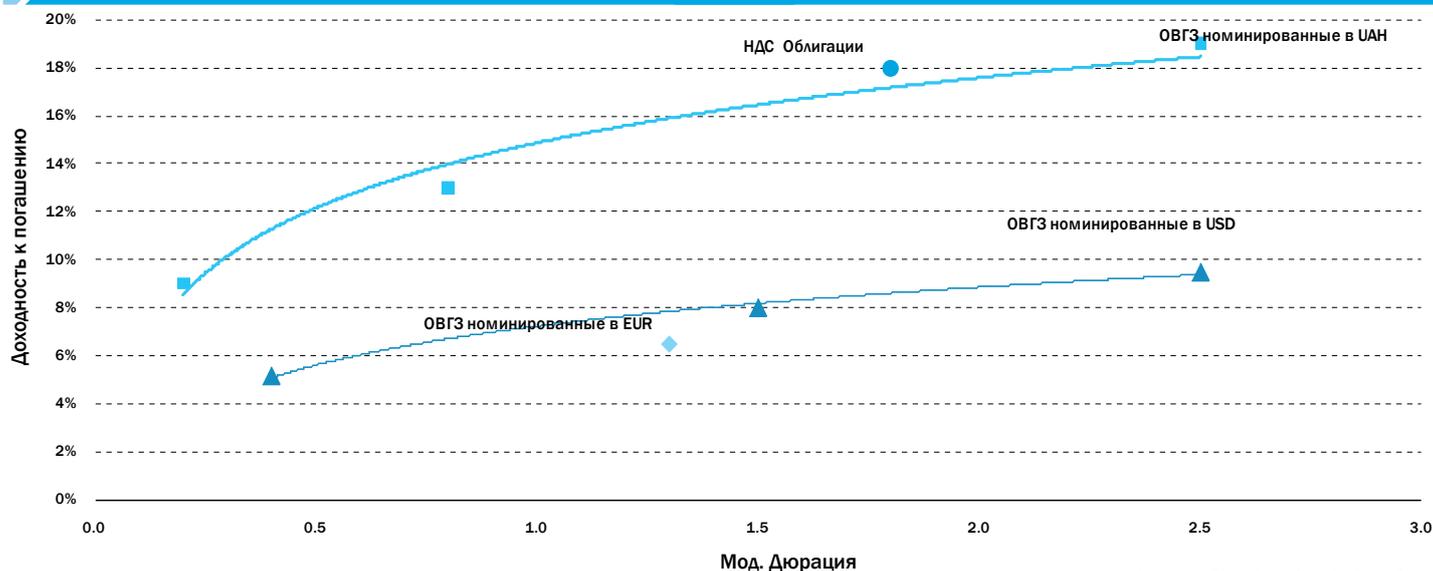


## ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

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>									
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>									
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	7.0%	5.3%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			17.5%	15.0%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			17.5%	15.0%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			17.5%	15.0%	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

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