

**Новости рынка**

**Акции**

В пятницу индексу Украинской биржи удалось закрыться выше уровня 1250 пунктов, что даёт основания ожидать выход индикатора из бокового тренда. Среди компонентов индексной корзины лучше других выглядели акции «Укрнафты», их котировки выросли на 3,0% за счет спекуляций на тему возможной приватизации компании. В акциях «Мотор Сич», подъём составил 0,7%, покупки в данных бумагах сопровождались информацией о том, что предприятие начало сертификацию вертолета собственного производства. Во втором эшелоне, котировки «Укртелеком» подскочили на 2,2%, до 17,5 копеек за акцию. Фьючерсные контракты с исполнением в сентябре увеличились в стоимости на 0,6%, закрывшись на отметке 1283 пункта, спред к базовому активу составил +25 пунктов.

На межбанковском валютном рынке курс доллара в конце торговой сессии был в диапазоне 11,66 / 11,72. Официальный курс НБУ по доллару остался без изменения на отметке 11 грн 69 копеек.

На глобальных фондовых рынках инвесторы продолжают следить за выходом корпоративных отчетов за второй квартал. Сегодня перед открытием торгов в США свою отчетность предоставит банк Citigroup. Из макростатистики стоит отметить публикацию в 12:00 данных по промышленному производству в еврозоне.

Сегодня старт торгов в Европе был на положительной территории, основные биржевые индексы региона растут в пределах 0,5%.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2489.00	0.7%	5.1	76
Центрэнерго	CEEN	7.83	-0.8%	4.5	276
Укрнафта	UNAF	256.70	3.0%	2.7	137

**Лидеры роста**

Укрнафта	UNAF	256.70	3.0%	2.69	137
Азовсталь	AZST	0.820	2.7%	0.16	76
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.29	1.7%	0.07	53

**Лидеры падения**

Полтавский ГОК	PGOK	14.00	-8.2%	0.01	8
Крымэнерго	KREN	1.70	-8.1%	0.43	9
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	-4.7%	0.02	7

**Основные события**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**

> На «Мотор Сич» подняли в воздух модернизированный Ми-2МСБ, поставки заказчикам начнутся в 2015г



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1257.8	0.5%	1.3%	38.2%
PTC	1383.2	0.0%	1.0%	-4.1%
WIG20	2372.1	1.3%	-5.1%	-1.2%
MSCI EM	1058.7	-0.3%	0.1%	5.7%
S&P 500	1967.6	0.1%	0.9%	6.9%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	280.6	0.3%	2.6%	-15.2%
CDS 5Y UKR	751.2	0.1%	-0.5%	-8.4%
Украина-23	8.2%	-0.1 р.р.	-0.3 р.р.	0.7 р.р.
Нефтегаз-14	16.6%	0.6 р.р.	1.6 р.р.	7.8 р.р.
Украина-20	8.3%	-0.1 р.р.	0.0 р.р.	-0.9 р.р.
Приватбанк-16	5.6%	0.0 р.р.	0.0 р.р.	-19.1 р.р.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	11.71	0.3%	0.6%	42.1%
EUR	15.93	0.3%	1.0%	40.1%
RUB	0.35	1.9%	3.1%	39.3%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	250.4	0.0%	-6.1%	-12.9%
Сталь, USD/тонна	530.0	0.0%	-1.4%	-1.4%
Нефть, USD/баррель	106.7	-1.8%	-2.0%	-4.1%
Золото, USD/oz	1338.6	0.2%	6.2%	11.9%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## На «Мотор Сич» подняли в воздух модернизированный Ми-2МСБ, поставки заказчикам начнутся в 2015г

Дмитрий Чурин  
 d.churin@eavex.com.ua

### МОТОР СИЧ (MSICH UK)

Цена: 2489 грн Капитализация: \$ 441млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.5	2.6	1.7	0.5%
2014E	0.5	3.1	1.8	1.3%

### НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - ПАО «Мотор Сич» (Запорожье) приступает к сертификационным испытаниям модернизированного вертолета Ми-2МСБ. Как сообщили агентству «Интерфакс-Украина» в пятницу в руководстве ПАО, на днях вертолет совершил свой первый полет.

«Начинаем сертификационные испытания машины, которые продлятся 6-8 мес. Сертификация и начало поставок машины заказчикам намечены на 2015 год», - сообщил собеседник агентства.

По его словам, на начальном этапе «Мотор Сич» планирует поставки Ми-2МСБ только украинским госзаказчиком. «В первую очередь это военное ведомство и ГСЧС, возможно, Минздрав. Коммерческие заказы пока не рассматриваем», - уточнил представитель менеджмента.

«Объем заказа будет зависеть от возможностей бюджета. По нашим оценкам, минимальная потребность украинских госзаказчиков в модернизированном Ми-2МСБ составляет порядка 50 машин», - сказал он.

Ми-2МСБ - украинская ремоторизованная версия советского многоцелевого Ми-2. Вертолет оснащен новым двигателем разработки ГП «Ивченко-Прогресс» и производства «Мотор Сич» мощностью 465 л.с, вместо российского ГТД-350, а также новой авионики и усовершенствованной системой управления. Ресурс нового двигателя составляет 12 тыс. часов. Ми-2МСБ сможет перевозить 8 пассажиров. Его скорость - 235 км/ч, дальность полета - 800 км.

Стоимость модернизированного вертолета составит \$4,5 млн, тогда как стоимость новой машины - \$15млн. Ми-2МСБ может использоваться как патрульный, спасательный, санитарный и военный вертолет.

В апреле «Мотор Сич» начала переговоры с польской PZL Swidnik относительно перспектив совместной реализации программы украинского МСБ-2 на мощностях в Польше

### КОММЕНТАРИЙ

Если предположить, что «Мотор Сич» получит заказ на 50 единиц Ми-2МСБ, то потенциальная выручка от их продажи составит \$225 млн, что соответствует примерно 25% от ежегодной выручки предприятия. К сожалению, на данный момент мы видим факт того, что выпуск собственных вертолетов не сможет компенсировать компании возможную потерю российского рынка. Тем не менее, многое будет зависеть от того, будет ли спрос на Ми-2МСБ на экспортных рынках. В случае, если удастся продавать данный вертолет в Восточной Европе и в странах дальнего зарубежья, проект в перспективе 5 лет может стать базовым для загрузки производственных мощностей компании.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.82	0.56	-32%	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>						
Fergхро	FXPO	140.4	125.0	-11%	Продавать	Снижение производственных затрат благодаря девальвации гривны, а также ожидаемый 8% рост производства, не смогут компенсировать прогнозируемое 13% падение цен на продукцию компании в 2014 году.
Северный ГОК	SGOK	7.9	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	7.0	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	3.29	6.2	89%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	U/R	na	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.75	2.9	294%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	19.3	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	5.2	403%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2489	5250	111%	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	9.25	42.0	354%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс boepd в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	56.5	120	112%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	39.5	72.0	82%	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	7.83	15.00	92%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	15.1	15.7	4%	Покупать	МХП успешно расширяет производство на Винницком комплексе и планирует достичь полной загрузки её мощности в 220 тыс т курятины в конце 2014 года на фоне благоприятного спроса как на внутреннем так и внешних рынках.
Астарта	AST	44.3	90.0	103%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.4	U/R	--	--	
Овостар	OVO	70.0	58.7	-16%	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	1257.79	1266.30	799.72	0.5%	5.4%	1.3%	38.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.037	0.06	0.02	-1.1%	1.4%	-2.1%	-4.9%	-1.5%	-4.0%	-3.4%	-43.1%
Азовсталь	AZST	0.82	0.95	0.35	2.5%	5.9%	8.3%	22.4%	2.0%	0.6%	7.1%	-15.8%
Днепропеталь	DNSS	1,300	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.5%	-5.4%	-1.3%	-38.2%
Енакиевский метзавод	ENMZ	42	52	17	-2.4%	2.2%	-4.3%	32.3%	-2.9%	-3.2%	-5.6%	-5.9%
АрселорМиттал	KSTL	2.97	n/a	n/a	19.8%	-25.8%	-25.8%	158.3%	19.3%	-31.1%	-27.0%	120.0%
ММК им. Ильича	MMKI	0.16	n/a	n/a	0.0%	0.0%	6.7%	60.0%	-0.5%	-5.4%	5.4%	21.8%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.29	4.8	1.5	1.7%	4.7%	0.7%	11.3%	1.3%	-0.6%	-0.6%	-26.9%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	0.84	0.30	-4.2%	1.5%	3.0%	30.2%	-4.6%	-3.9%	1.7%	-8.0%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.95	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-5.4%	6.9%	-0.5%	-5.4%	-6.7%	-31.3%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	2.40	3.20	2.07	0.3%	-0.4%	4.4%	-23.8%	-0.1%	-5.7%	3.1%	-62.0%
Северный ГОК	SGOK	7.90	10.0	4.5	0.0%	-12.2%	-2.5%	-1.3%	-0.5%	-17.6%	-3.7%	-39.5%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.75	0.79	0.10	7.1%	7.1%	25.0%	87.5%	6.7%	1.8%	23.7%	49.3%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.85	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-15.0%	37.1%	-0.5%	-5.4%	-16.3%	-1.1%
Energy Coal	CLE	0.38	0.93	0.31	3.7%	1.1%	-17.4%	9.1%	3.2%	-4.3%	-18.7%	-29.1%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.44	n/a	n/a	0.0%	0.0%	10.0%	-4.3%	-0.5%	-5.4%	8.7%	-42.6%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.88	1.01	0.30	0.0%	0.0%	0.0%	46.7%	-0.5%	-5.4%	-1.3%	8.5%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.39	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	85.7%	-0.5%	-5.4%	-1.3%	47.5%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.3	26.0	10.0	-0.9%	5.1%	16.3%	11.3%	-1.4%	-0.2%	15.1%	-26.9%
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	2.20	0.85	-16.8%	-24.6%	-25.2%	-30.7%	-17.3%	-30.0%	-26.4%	-68.9%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.15	n/a	n/a	0.0%	0.0%	2.7%	-11.5%	-0.5%	-5.4%	1.4%	-49.8%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.06	0.08	0.02	0.0%	6.1%	6.1%	122.6%	-0.5%	0.7%	4.9%	84.4%
Мотор Сич	MSICH	2,489	3,000	1,303	0.7%	4.6%	6.3%	36.5%	0.3%	-0.8%	5.0%	-1.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	5.99	n/a	n/a	0.0%	0.0%	42.6%	139.6%	-0.5%	-5.4%	41.4%	101.4%
Турбоатом	TATM	4.60	n/a	n/a	0.0%	0.0%	15.0%	31.4%	-0.5%	-5.4%	13.7%	-6.8%
Веста	WES	0.11	0.26	0.11	0.1%	-8.4%	n/a	-21.0%	-0.4%	-13.7%	n/a	-59.2%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.18	0.19	0.09	-2.6%	-2.6%	8.7%	59.1%	-3.1%	-8.0%	7.4%	20.9%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.13	n/a	n/a	0.0%	0.0%	44.4%	n/a	-0.5%	-5.4%	43.2%	n/a
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	0.97	1.21	0.78	-1.3%	-3.3%	-6.9%	-18.4%	-1.8%	-8.7%	-8.2%	-56.6%
Укрнафта	UNAF	257	271	54	3.0%	6.6%	-4.2%	136.4%	2.5%	1.2%	-5.5%	98.2%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.83	8.0	2.50	-1.6%	8.4%	7.1%	64.1%	-2.1%	3.0%	5.9%	25.9%
Донбассэнерго	DOEN	39.5	50.2	11.0	1.5%	5.9%	-7.9%	43.2%	1.1%	0.5%	-9.1%	5.0%
Западэнерго	ZAEN	140.0	157	64	2.2%	2.2%	-8.1%	54.9%	1.7%	-3.2%	-9.4%	16.7%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.97	1.8	0.4	0.8%	0.9%	-2.0%	48.9%	0.3%	-4.5%	-3.3%	10.7%
Астарт (в USD)	AST	14.5	24.4	12.1	3.6%	4.4%	-7.9%	-34.6%	3.1%	-1.0%	-9.2%	-72.8%
Авангард (в USD)	AVGR	9.4	13.0	8.3	-1.2%	-7.1%	-3.4%	-20.3%	-1.6%	-12.5%	-4.7%	-58.5%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	3.12	5.14	2.5	1.2%	-5.2%	-5.3%	-22.8%	0.7%	-10.5%	-6.6%	-61.0%
Кернел (в USD)	KER	10.2	17.7	7.6	0.1%	-3.4%	-9.0%	-19.6%	-0.4%	-8.7%	-10.3%	-57.8%
Мрия (в USD)	MAYA	6.26	8.2	5.62	2.3%	-0.3%	2.7%	-16.0%	1.8%	-5.6%	1.4%	-54.2%
МХП (в USD)	MHPC	15.1	18.7	11.0	0.3%	-0.3%	0.3%	-11.5%	-0.1%	-5.7%	-0.9%	-49.7%
Милкиленд	MLK	2.20	4.7	1.7	4.3%	-4.1%	-6.6%	-47.1%	3.8%	-9.4%	-7.9%	-85.3%
Овостар	OVO	23.0	33.3	19.35	4.5%	-2.5%	-4.5%	-30.9%	4.1%	-7.9%	-5.7%	-69.1%
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	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-12.6%	0.2%	-0.5%	-5.4%	-13.9%	-38.1%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.152	0.188	0.077	0.1%	3.1%	-6.3%	33.9%	-0.4%	-2.3%	-7.6%	-4.3%
Укрсоцбанк	USCB	0.169	0.257	0.090	0.5%	3.1%	-2.8%	-9.8%	0.1%	-2.3%	-4.0%	-48.0%

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	46	29	нег.	5.0%	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	1,542	402	506	447	28.2%	32.0%	29.0%	216	264	198	15.1%	16.7%	12.8%
<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	158	135	65	15	15.2%	15.3%	9.7%	95	42	-5	10.7%	9.8%	нег.
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	214	280	51	90	96	32.2%	42.1%	34.4%	38	72	69	23.8%	33.5%	24.8%
Мотор Сич	MSICH	979	1,000	950	309	274	260	31.6%	27.4%	27.4%	200	169	167	20.4%	16.9%	17.5%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	2554	2589	2713	454	286	307	17.8%	11.1%	11.3%	176	23	114	6.9%	0.9%	4.2%
JKX Oil&Gas	JKX	203	181	199	136	66	68	67.1%	36.7%	34.3%	-11	7	8	нег.	3.6%	3.9%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	1,119	915	816	69	94	86	6.2%	10.3%	10.5%	29	60	56	2.6%	6.5%	6.8%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	585	32	72	51	5.6%	11.0%	8.8%	4	65	46	0.7%	9.9%	7.8%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1408	1,496	1,466	468	391	479	33.2%	26.1%	32.7%	311	162	-44	22.1%	10.8%	нег.
Кернел	KER	2157	2,797	2,480	322	291	175	14.9%	10.4%	7.1%	211	105	47	9.8%	3.8%	1.9%
Астарта	AST	456	491	559	110	91	138	24.2%	18.5%	24.7%	58	34	82	12.7%	6.9%	14.7%
Авангард	AVGR	629	661	785	280	301	373	44.5%	45.6%	47.5%	228	238	300	36.3%	36.0%	38.3%
Агротон	AGT	88	81	90	20	8	3	23.2%	9.2%	3.9%	7	-6	-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	32	n/a	10.1%	3.7%
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	81	3.9%	3	1,430	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	370	345	335	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	38	8.8%	3	34	4.5	нег.	нег.	нег.	1.5	1.0	0.0	0.0	0.0	12	12	12	\$/tonne
Азовсталь	AZST	294	3.0%	9	279	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	7.9	0.1	0.1	0.1	61	62	61	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	55	6.8%	4	52	нег.	нег.	нег.	нег.	1.1	1.8	0.0	0.1	0.1	15	11	9	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	16	9.0%	1	17	1.9	нег.	3.4	0.6	0.6	0.9	0.0	0.0	0.1	0.6	0.6	0.9	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	695	0.3%	2	694	7.3	3.6	4.3	3.0	2.2	2.5	1.1	1.0	1.1				
Северный ГОК	SGOK	1554	0.4%	6	1,548	3.6	2.8	3.4	2.1	1.7	1.9	1.1	0.9	1.0				
Фергехро	FXPO	1406	24.0%	338	2,085	6.5	5.3	7.1	5.2	4.1	4.7	1.5	1.3	1.4				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	54	2.0%	1	83	нег.	3.6	2.1	1.2	0.7	0.5	0.2	0.2	0.2	1.2	0.7	0.5	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	195	2.0%	4	241	5.8	>30	>30	4.6	7.7	7.9	0.5	0.8	0.8	383	633	603	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	7	7.4%	0	24	нег.	нег.	11.2	4.4	1.5	1.6	0.1	0.1	0.1	130	113	101	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	19	24.0%	5	57	4.0	1.0	0.9	2.0	1.6	1.5	0.3	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	189	5.0%	9	189	2.0	4.5	нег.	1.4	2.9	12.3	0.2	0.4	1.2				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	22	8.0%	2	55	>30	>30	>30	7.6	9.3	10.0	0.2	0.3	0.4				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	126	5.8%	н/д	н/д	3.3	1.8	1.8	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	442	24.0%	106	464	2.2	2.6	2.7	1.5	1.7	1.8	0.5	0.5	0.5				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1189	3.0%	36	1,181	6.7	>30	10.4	2.6	4.1	3.8	0.5	0.5	0.4	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	166	50.4%	84	274	нег.	25.5	21.3	2.0	4.1	4.0	1.4	1.5	1.4	50	38		\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	247	21.7%	54	326	8.6	4.1	4.4	4.7	3.5	3.8	0.3	0.4	0.4	18	24	21	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	80	14.2%	11	146	20.9	1.2	1.7	4.5	2.0	2.8	0.3	0.2	0.2	18	19	18	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1590	34.1%	542	2,718	5.1	9.8	нег.	5.8	7.0	5.7	1.9	1.8	1.9	8494	8494	8494	\$/tonne
Кернел	KER	811	61.8%	501	1,517	3.8	7.7	17.3	4.7	5.2	8.7	0.7	0.5	0.6				
Астарта	AST	364	37.0%	135	697	6.3	10.7	4.4	6.3	7.7	5.1	1.5	1.4	1.2	3537	2153	1788	\$/tonne
Авангард	AVGR	598	22.5%	135	706	2.6	2.5	2.0	2.5	2.3	1.9	1.1	1.1	0.9	160	121	114	\$/mneg.
Агротон	AGT	21	26.2%	5	67	3.1	нег.	нег.	3.3	8.9	19.3	0.8	0.8	0.7	0.5		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	390	3.5%	14		>30	4.4	12.3	0.5	0.4	0.5	0.07	0.07	0.08				
Укрсоцбанк	USCB	266	1.0%	3		>30	>30	14.9	0.3	0.3	0.3	0.07	0.06	0.07				

Источник: EAVEX Capital

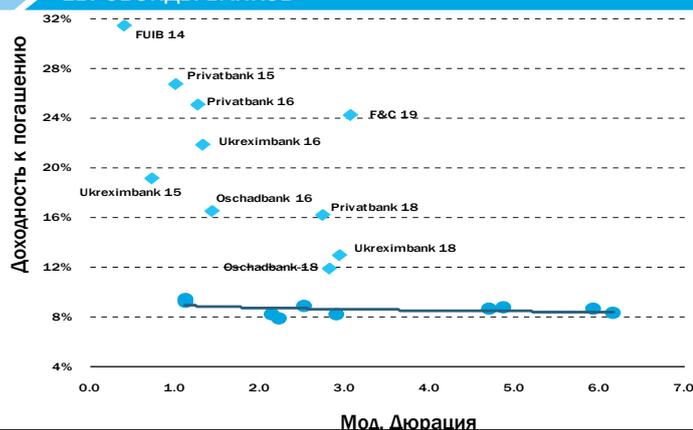
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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>											
Нафтогаз Украина, 2014	98.2	99.0	17.4%	13.7%	-1.9%	0.2	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	94.7	95.7	10.7%	9.6%	-0.8%	1.1	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2015	98.4	99.6	9.5%	8.1%	1.4%	1.1	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2016	96.6	97.6	8.6%	8.1%	3.3%	2.1	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2016-2	96.7	97.7	8.1%	7.6%	3.1%	2.2	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2017	95.8	96.8	8.5%	8.1%	3.8%	2.9	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2017-2	102.5	103.3	8.6%	8.3%	3.7%	2.5	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	94.0	95.5	11.6%	11.0%	14.7%	2.8	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	91.0	92.1	11.2%	10.7%	16.6%	3.2	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	96.1	97.6	8.8%	8.5%	4.1%	4.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2021	96.8	97.8	8.7%	8.5%	3.8%	4.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2022	96.2	97.4	8.5%	8.3%	6.3%	5.9	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/CCC/CCC
Украина, 2023	94.5	95.5	8.4%	8.2%	5.0%	6.1	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/CCC/CCC
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	29.8	33.9	71.8%	60.5%	n/a	2.0	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/CCC/RD
МХП, 2015	103.0	104.0	7.7%	6.9%	0.0%	0.7	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//CCC
МХП, 2020	92.2	93.7	10.1%	9.7%	4.0%	4.3	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/CCC/CCC
Авангард, 2015	99.5	99.5	12.3%	12.3%	n/a	1.2	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	91.8	94.3	13.8%	12.8%	3.1%	2.8	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/CCC/CCC
Мрия, 2016	94.0	96.0	18.0%	16.2%	n/a	1.5	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/CCC/CCC
Мрия, 2018	78.3	82.8	17.6%	15.7%	-7.6%	2.9	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/CCC/CCC
ДТЭК, 2015	94.0	95.0	25.4%	22.9%	-7.5%	0.7	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//CCC
ДТЭК, 2018	82.2	83.3	14.2%	13.8%	-12.2%	3.0	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//CCC
Метинвест, 2015	96.3	97.3	20.1%	18.1%	-2.8%	0.8	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//CCC
Метинвест, 2018	86.8	88.2	14.1%	13.5%	-7.9%	2.9	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//CCC
Ferrexpo, 2016	97.0	98.5	10.8%	9.6%	-0.2%	1.6	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/CCC/CCC
Укрэлизнация, 2018	87.2	89.6	13.9%	13.0%	-3.6%	3.0	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/CCC/CCC
Интерпайп, 2017	77.0	78.0	22.6%	21.4%	0.1%	2.5	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	104.7	106.5	10.2%	9.6%	-4.9%	3.0	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	55.0	65.0	27.0%	21.8%	-27.7%	3.0	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	91.1	91.1	31.8%	31.8%	-7.5%	0.4	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2017	55.0	60.0	57.7%	48.8%	-28.6%	2.5	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	86.0	88.0	31.6%	28.0%	n/a	1.1	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	74.5	79.5	29.1%	23.6%	9.5%	1.4	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	85.4	88.0	16.3%	15.3%	3.6%	2.7	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2015	93.8	95.5	22.9%	19.1%	-1.9%	0.7	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2016	78.5	81.5	24.6%	21.5%	-6.2%	1.4	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//CCC
Укрэксимбанк, 2018	90.4	91.8	16.0%	14.7%	2.1%	2.8	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//CCC
ВАВ Банк, 2019	75.0	78.0	18.2%	17.1%	n/a	3.4	10.50%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	89.0	90.8	18.7%	17.0%	-3.4%	1.5	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//CCC
Ощадбанк, 2018	87.2	89.1	13.3%	12.7%	-1.0%	2.9	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//CCC
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	90.5	92.9	19.0%	16.2%	-1.4%	1.2	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/CCC/
Киев, 2016	90.6	92.7	15.0%	13.7%	-1.4%	1.7	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/CCC/

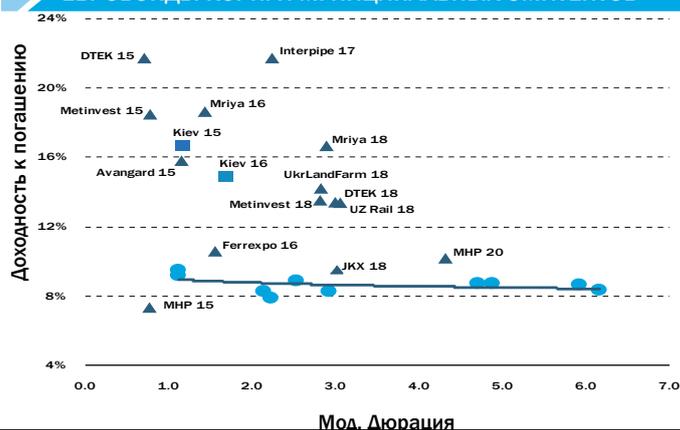
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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>									
UA4000141592			16.0%	13.5%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			18.0%	14.5%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	1500
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000142699	n/a	n/a	16.5%	14.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	16.5%	14.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	16.5%	14.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000142681	n/a	n/a	15.0%	12.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			16.0%	14.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			16.0%	14.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			16.0%	14.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3384

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

**Eavex Capital**

Украина, Киев 03057

ул. Э. Потье, 12

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

**АНАЛИТИКА**

Дмитрий Чурин

**Глава аналитического отдела**

d.churin@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

**Аналитик**

i.dzvinka@eavex.com.ua

**ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ**

Назар Малиняк

**Менеджер**

n.malinyak@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