

Новости рынка

Акции

Вчера на Украинской бирже была неоднозначная торговая сессия. Акции компании «Укрнафта» подорожали на 11% и вывели индекс УБ в минимальный подъем на 0,1%, в то время как остальные компоненты индексной корзины показали снижение. По нашему мнению, одной из причин столь активных покупок в «Укрнафте» могли быть ожидания компромисса между государством, как владельцем контрольного пакета предприятия, и группой «Приват», которая фактически осуществляет управление. Косвенным подтверждением данного допущения является давление со стороны властей на бизнес «Привата» по импорту нефтепродуктов. Вполне возможно, что конфликт закончится переговорами и выработкой общей стратегии по дальнейшей деятельности «Укрнафты». Среди других ликвидных акций отметим падение котировок «Райффайзен Банка Аваль» на 1,9%, что было спровоцировано новостью об убытках банка в 60 млн грн по итогам второго квартала этого года. Фьючерсные контракты с исполнением в сентябре закрылись ростом на 0,3%, достигнув отметки 1321 пункт, спред к базовому активу +40 пунктов.

На межбанковском валютном рынке доллар США в конце дня был в диапазоне 11,68 / 11,78. Официальный курс НБУ по доллару был повышен на 4 копейки до 11 грн 68 копеек.

На глобальные фондовые рынки сегодня будет оказывать давление информация о том, что МВФ в очередной раз понизил прогноз по росту мировой экономики. Европейские и российские биржевые индикаторы начинают день на отрицательной территории.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Укрнафта	UNAF	290.00	11.0%	5.4	444
Центрэнерго	CEEN	7.97	-0.1%	2.1	173
Мотор Сич	MSICH	2581.00	-0.2%	1.1	113

Лидеры роста

ММК им. Ильича	ММКI	0.13	38.7%	0.08	26
Укрнафта	UNAF	290.000	11.0%	5.45	444
Центрэнерго	CEEN	7.97	-0.1%	2.14	173

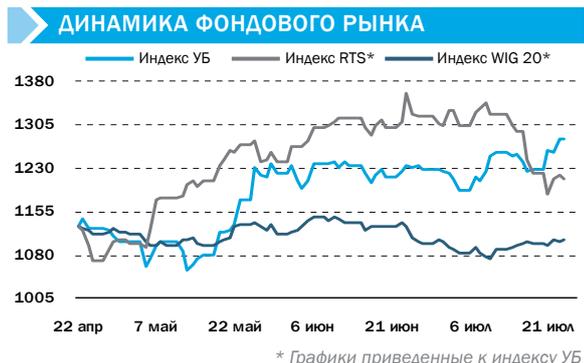
Лидеры падения

Банк Форум	FORM	0.20	-25.7%	0.01	18
Стирол	STIR	10.51	-7.0%	0.01	9
Богдан Моторз	LUAZ	0.05	-6.1%	0.01	7

Основные события

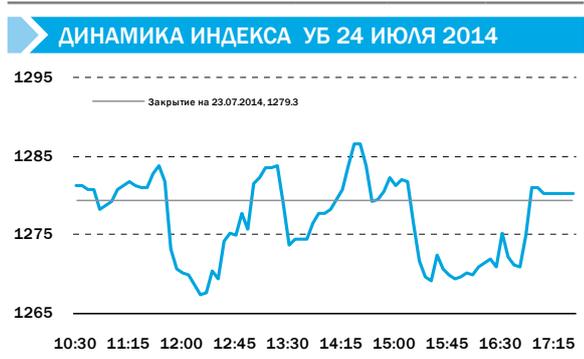
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> Убыток «Аваля» во 2кв2014 составил 60 млн грн



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1280.4	0.1%	4.4%	40.7%
PTC	1266.7	-0.4%	-7.5%	-12.2%
WIG20	2409.2	0.3%	-2.7%	0.3%
MSCI EM	1080.9	0.3%	3.7%	7.9%
S&P 500	1988.0	0.0%	1.3%	8.0%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	275.8	-1.8%	-1.3%	-16.6%
CDS 5Y UKR	801.4	1.9%	-7.6%	-2.3%
Украина-23	8.2%	0.1 p.p.	-0.8 p.p.	0.7 p.p.
Нефтегаз-14	21.7%	2.6 p.p.	2.1 p.p.	12.9 p.p.
Украина-20	8.6%	0.2 p.p.	-0.5 p.p.	-0.5 p.p.
Приватбанк-16	5.6%	0.0 p.p.	0.0 p.p.	-19.1 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	11.73	0.4%	-1.1%	42.4%
EUR	15.79	0.4%	-2.1%	38.9%
RUB	0.33	-2.2%	-3.9%	33.3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	250.4	0.0%	-0.3%	-12.9%
Сталь, USD/тонна	535.0	0.0%	-0.5%	-0.5%
Нефть, USD/баррель	107.1	-0.9%	-5.8%	-3.7%
Золото, USD/oz	1293.7	-0.8%	-1.8%	8.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

Убыток «Аваля» во 2кв2014 составил 60 млн грн

 Дмитрий Чурин
 d.churin@eavex.com.ua

РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ (BAVL UK)

Цена: 0.147 грн Капитализация: \$376 млн

	P/Assets	P/Book	P/E	Div. Yield
2013	0.07	0.4	4.2	20%
2014E	0.09	0.6	neg	0%

НОВОСТЬ

Убыток Райффайзен Банка Аваль[BAVL] во втором квартале составил 59,674 млн грн, тогда как за аналогичный период прошлого года прибыль банка достигла 437,927 млн грн. Согласно квартальной отчетности банка, его убыток в первом полугодии 2014 года составил 1,003 млрд грн, тогда как за аналогичный период 2013 года прибыль кредитно-финансового учреждения зафиксирована в размере 521,863 млн грн. Чистый процентный доход в первом полугодии текущего года возрос на 29,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 2,334 млрд грн. Совокупные активы банка за январь-июнь выросли на 2,2% - до 44,413 млрд грн, в том числе кредиты и задолженность клиентов - на 6,6%, до 28,837 млрд грн. При этом резервы под обесцененные кредиты к началу июля достигли 42,3% суммы кредитов и задолженности клиентов, увеличившись с 32,7% по сравнению с началом года.

FINANCIALS OF RAIFFEISEN BANK AVAL

UAH mn	2Q'14	2Q'13	YoY, %	1H14	YoY, %
Interest income	1,611	1,468	9.7%	3,132	8.4%
Interest expense	-430	-526	-18.3%	-798	-26.9%
Net interest income	1,181	942	25.4%	2,334	29.8%
Net fees and commissions income	382	362	5.7%	727	5.2%
Trading and other income/(loss)	39	211	-81.7%	-750	-380.1%
Total income	1,602	1,515	5.8%	2,311	-16.2%
Operating expenses	-833	-766	8.7%	-1,569	-0.6%
Profit/(Loss) from operations	769	748	2.8%	742	-37.0%
Provisions for loan impairment	-964	-247	290.0%	-1,842	228.7%
Profit/(loss) before tax	-195	501	n/a	-1,100	n/a
Corporate tax	136	-63	n/a	97	n/a
Net profit/(loss)	-60	438	n/a	-1,003	n/a
	1H14	2013	YtD		
Loans to corporate borrowers	20,543	19,238	6.8%		
Loans to individuals	8,294	7,809	6.2%		
Current account of legal entities	9,354	10,240	-8.6%		
Term deposits of legal entities	1,479	1,547	-4.4%		
Current accounts of individuals	6,666	6,388	4.3%		
Term deposits of individuals	8,270	8,245	0.3%		
Equity	6,318	7,237	-12.7%		
Total Assets	44,413	43,460	2.2%		

Source: National Bank of Ukraine, Eavex Research

КОММЕНТАРИЙ

То, что «Райффайзен Банк Аваль» получил чистый убыток во 2кв2014 было вполне ожидаемо, так как качество кредитного портфеля финучреждения ухудшилось, о чем свидетельствуют отчисления в резервы по проблемным активам в размере 964 млн грн, по сравнению с отчислениями на данные цели в размере 247 млн грн в аналогичном периоде 2013 года. В основном негативный результат был следствием резкого увеличения отчислений в резервы. В общем доходы банка без учета отчислений в резервы увеличились на 5.8% г/г до 1,6 млрд грн. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ для акций BAVL с целевой ценой в 0,24 грн, потенциал роста 60%. По нашему мнению, во втором полугодии банк вернется к прибыльной деятельности.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.88	0.56	-37%	Держать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2013 году, в связи с тем, что восстановление спроса на сталь на мировых рынках происходит медленными темпами
Железная Руда						
Fergхро	FXPO	142.5	125.0	-12%	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	8.0	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	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.
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.12	U/R	na	Приостан.	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.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.67	2.9	342%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	19.3	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.25	5.2	319%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	2581	5250	103%	Покупать	Рост продаж Мотор Сич в 2012-2016 годах, по нашим прогнозам, должен составить 9% в год, в то время как средняя EBITDA маржа увеличится 35%, а чистая маржа составит 28%.
Турбоатом	TATM	5.00	8.9	78%	Покупать	Компания имеет хороший портфель заказов, что должно обеспечить рост фин. показателей.
Нефть и Газ						
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	0.24	60%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
Regal Petroleum	RPT	9.13	42.0	360%	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	46.8	120	157%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	38.2	72.0	89%	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	7.97	15.00	88%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	12.5	15.7	25%	Держать	МХП 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	39.5	90.0	128%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.2	8.9	-3%	Держать	Девальвация гривны негативно отразится на финансовых показателях группы в 2014-15гг. Ожидаемое снятие специального режима по НДС для больших агрокомпаний начиная с 2015 также негативно повлияет на финансы компании.
Овостар	OVO	67.2	58.7	-13%	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.
Банки						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.147	0.24	63%	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	1280.40	1286.71	799.72	0.1%	4.6%	4.4%	40.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.036	0.06	0.02	-2.5%	0.3%	-4.8%	-8.2%	-2.6%	-4.3%	-9.2%	-48.9%
Азовсталь	AZST	0.88	0.95	0.35	-0.5%	10.8%	12.6%	31.6%	-0.5%	6.2%	8.2%	-9.1%
Днепропеталь	DNSS	602	n/a	n/a	-7.4%	-53.7%	-53.7%	-53.7%	-7.5%	-58.3%	-58.1%	-94.4%
Енакиевский метзавод	ENMZ	43	52	17	-1.5%	3.8%	-2.7%	34.9%	-1.6%	-0.8%	-7.1%	-5.8%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	34.7%	0.0%	247.8%	-0.1%	30.1%	-4.4%	207.1%
ММК им. Ильича	MMKI	0.13	n/a	n/a	44.4%	18.2%	-35.0%	30.0%	44.4%	13.6%	-39.4%	-10.7%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.12	4.8	1.5	-0.7%	-1.0%	-5.8%	5.3%	-0.8%	-5.5%	-10.2%	-35.4%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	0.84	0.30	0.0%	1.5%	-15.9%	30.2%	-0.1%	-3.1%	-20.3%	-10.5%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	7.00	n/a	n/a	0.0%	0.7%	0.0%	7.7%	-0.1%	-3.9%	-4.4%	-33.0%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	2.42	3.20	2.07	0.3%	2.6%	14.5%	-23.3%	0.2%	-2.0%	10.1%	-64.0%
Северный ГОК	SGOK	8.00	10.0	4.5	2.3%	-1.2%	1.9%	0.0%	2.2%	-5.8%	-2.5%	-40.7%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.67	0.79	0.10	-10.7%	-10.7%	3.1%	67.5%	-10.8%	-15.3%	-1.3%	26.8%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.94	n/a	n/a	9.3%	10.6%	4.4%	51.6%	9.2%	6.0%	0.0%	10.9%
Energy Coal	CLE	0.35	0.93	0.31	-0.9%	-0.1%	-17.2%	1.5%	-1.0%	-4.7%	-21.6%	-39.2%
Горное машиностроение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.44	n/a	n/a	0.0%	0.0%	2.3%	-4.3%	-0.1%	-4.6%	-2.1%	-45.0%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.76	1.01	0.30	8.6%	13.4%	-13.6%	26.7%	8.5%	8.8%	-18.1%	-14.0%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.39	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	85.7%	-0.1%	-4.6%	-4.4%	45.0%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.3	26.0	10.0	1.7%	1.7%	2.8%	11.7%	1.6%	-2.8%	-1.7%	-29.0%
Лугансктепловоз	LTPL	1.25	2.20	0.85	-13.8%	20.2%	-8.1%	-16.7%	-13.9%	15.6%	-12.5%	-57.4%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.10	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-4.3%	0.0%	-0.1%	-8.9%	-4.4%	-56.1%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.08	0.02	-8.4%	-0.2%	-11.7%	101.9%	-8.5%	-4.8%	-16.1%	61.2%
Мотор Сич	MSICH	2,581	3,000	1,303	-0.2%	5.7%	9.7%	41.5%	-0.2%	1.2%	5.3%	0.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	4.50	n/a	n/a	0.0%	0.0%	3.7%	80.0%	-0.1%	-4.6%	-0.7%	39.3%
Турбоатом	TATM	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-13.0%	14.3%	-0.1%	-4.6%	-17.5%	-26.4%
Веста	WES	0.10	0.26	0.10	6.7%	-3.2%	-24.2%	-21.8%	6.6%	-7.7%	-28.6%	-62.5%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.18	0.19	0.09	0.0%	4.5%	0.7%	61.5%	-0.1%	-0.1%	-3.7%	20.8%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.13	n/a	n/a	0.0%	0.0%	44.4%	n/a	-0.1%	-4.6%	40.0%	n/a
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	0.79	1.21	0.79	-0.8%	-12.0%	-20.6%	-33.0%	-0.9%	-16.6%	-25.0%	-73.7%
Укрнафта	UNAF	290	370	54	11.2%	9.5%	11.9%	167.0%	11.1%	4.9%	7.5%	126.3%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	7.97	8.7	2.50	-0.1%	4.4%	8.8%	67.1%	-0.2%	-0.2%	4.3%	26.4%
Донбассэнерго	DOEN	38.2	50.2	11.0	-0.7%	0.5%	-5.5%	38.4%	-0.8%	-4.1%	-9.9%	-2.3%
Западэнерго	ZAEN	143.5	157	64	5.5%	12.1%	-1.0%	58.7%	5.4%	7.5%	-5.5%	18.0%
Потребительские товары												
Агротон (в USD)	AGT	0.89	1.8	0.6	0.8%	-1.9%	-0.5%	36.4%	0.7%	-6.5%	-4.9%	-4.3%
Астарт (в USD)	AST	12.9	24.4	12.1	0.0%	-5.1%	-12.6%	-42.3%	-0.1%	-9.7%	-17.0%	-82.9%
Авангард (в USD)	AVGR	9.2	13.0	8.4	0.0%	-3.3%	-7.2%	-21.8%	-0.1%	-7.8%	-11.6%	-62.5%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	2.77	5.14	2.5	0.3%	-3.6%	-17.1%	-31.6%	0.2%	-8.2%	-21.5%	-72.3%
Кернел (в USD)	KER	9.7	17.7	7.6	0.2%	-0.8%	-13.3%	-23.2%	0.1%	-5.4%	-17.7%	-63.9%
Мрия (в USD)	MAYA	6.15	8.2	5.62	-2.4%	3.4%	-2.1%	-17.5%	-2.5%	-1.2%	-6.5%	-58.2%
МХП (в USD)	MHPC	12.5	18.7	11.0	-10.9%	-17.5%	-15.8%	-26.5%	-11.0%	-22.1%	-20.2%	-67.2%
Милкиленд	MLK	1.88	4.7	1.7	1.8%	-3.6%	-11.5%	-54.7%	1.7%	-8.2%	-15.9%	-95.4%
Овостар	OVO	21.8	33.3	19.35	-2.7%	-4.2%	-9.7%	-34.3%	-2.7%	-8.8%	-14.1%	-75.0%
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
Химия												
Стирол	STIR	10.5	n/a	n/a	-7.2%	-12.4%	-18.8%	-15.9%	-7.3%	-17.0%	-23.3%	-56.6%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.147	0.188	0.077	-1.9%	1.7%	-4.5%	29.3%	-2.0%	-2.9%	-8.9%	-11.4%
Укрсоцбанк	USCB	0.173	0.257	0.090	-1.1%	4.8%	3.4%	-8.0%	-1.2%	0.2%	-1.1%	-48.7%

Источник: Bloomberg

* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E
Сталь																
Алчевский меткомбинат	ALMK	1783	1729	1730	-5	-62	-14	нег.	нег.	нег.	-127	-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.
Кокс																
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%
Руда																
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%
Шахты																
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	388	452	476	71	125	152	18.4%	27.6%	31.9%	-10	15	26	нег.	3.4%	5.4%
Трубопрокат																
Харьцызский трубный завод	HRTR	480	310	271	52	31	26	10.8%	10.1%	9.5%	34	5	4	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%
Вагоностроение																
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%
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	160	214	210	51	90	72	32.2%	42.1%	34.4%	38	72	52	23.8%	33.5%	24.8%
Мотор Сич	MSICH	979	1,000	950	309	274	260	31.6%	27.4%	27.4%	200	169	141	20.4%	16.9%	14.9%
Нефть и Газ																
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%
Энергоснабжение																
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%
Потребительские товары																
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	594	280	301	234	44.5%	45.6%	39.5%	228	238	164	36.3%	36.0%	27.6%
Агротон	AGT	88	81	90	20	8	3	23.2%	9.2%	3.9%	7	-6	-1	7.7%	нег.	нег.
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	5962	5333	3966	793	888	610	679	723	460	4	90	-40	n/a	10.1%	-6.6%
Укрсоцбанк	USCB	4854	5283	3777	957	1,064	775	451	318	400	1	1	15	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		
Сталь																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	78	3.9%	3	1,427	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	369	344	334	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	39	8.8%	3	35	4.5	нег.	нег.	нег.	1.6	1.1	0.0	0.0	0.0	13	12	12	\$/tonne
Азовсталь	AZST	316	3.0%	9	301	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	8.5	0.1	0.2	0.2	65	67	66	\$/tonne
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	52	6.8%	4	49	нег.	нег.	нег.	нег.	1.1	1.7	0.0	0.1	0.1	14	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
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	699	0.3%	2	698	7.3	3.6	4.3	3.0	2.2	2.5	1.1	1.0	1.1				
Северный ГОК	SGOK	1571	0.4%	6	1,565	3.6	2.9	3.4	2.1	1.7	1.9	1.1	1.0	1.0				
Фергехро	FXPO	1416	24.0%	340	2,095	6.6	5.4	7.2	5.2	4.1	4.7	1.5	1.3	1.4				
Шахты																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	48	2.0%	1	77	нег.	3.2	1.9	1.1	0.6	0.5	0.2	0.2	0.2	1.1	0.6	0.5	\$/tonne
Трубопрокат																		
Харьковский трубный завод	HRTR	168	2.0%	3	214	5.0	>30	>30	4.1	6.8	8.3	0.4	0.7	0.8	340	562	535	\$/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
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	23	24.0%	6	61	4.8	1.2	1.0	2.1	1.7	1.6	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	21	8.0%	2	54	>30	>30	>30	7.5	9.2	9.9	0.2	0.3	0.4				
Специализированное машиностроение																		
Турбоатом	TATM	126	5.8%	н/д	н/д	3.3	1.8	2.4	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	457	24.0%	110	480	2.3	2.7	3.2	1.6	1.8	1.8	0.5	0.5	0.5				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	1341	3.0%	40	1,333	7.6	>30	11.7	2.9	4.7	4.3	0.5	0.5	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	136	50.4%	69	245	нег.	21.0	17.5	1.8	3.7	3.6	1.2	1.4	1.2	45	34		\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	251	21.7%	54	330	8.7	4.2	4.5	4.8	3.5	3.9	0.3	0.4	0.4	19	24	21	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	77	14.2%	11	143	20.1	1.2	1.7	4.5	2.0	2.8	0.2	0.2	0.2	17	18	17	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1321	34.1%	450	2,449	4.2	8.1	нег.	5.2	6.3	5.1	1.7	1.6	1.7	7652	7652	7652	\$/tonne
Кернел	KER	775	61.8%	479	1,481	3.7	7.4	16.5	4.6	5.1	8.5	0.7	0.5	0.6				
Астарта	AST	321	37.0%	119	643	5.5	9.4	3.9	5.8	7.1	4.7	1.4	1.3	1.1	3259	1984	1648	\$/tonne
Авангард	AVGR	587	22.5%	132	695	2.6	2.5	3.6	2.5	2.3	3.0	1.1	1.1	1.2	157	119	112	\$/mneg.
Агротон	AGT	19	26.2%	5	65	2.8	нег.	нег.	3.2	8.7	18.7	0.7	0.8	0.7			н/д	\$/th/ ha
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	376	3.5%	13		>30	4.2	нег.	0.5	0.4	0.6	0.06	0.07	0.09				
Укрсоцбанк	USCB	271	1.0%	3		>30	>30	17.8	0.3	0.3	0.3	0.07	0.06	0.08				

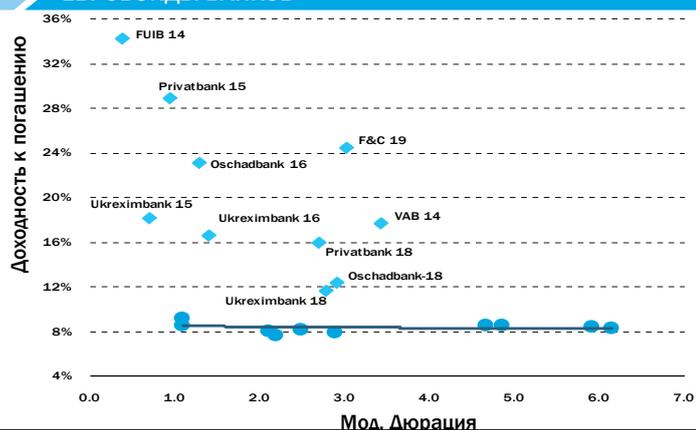
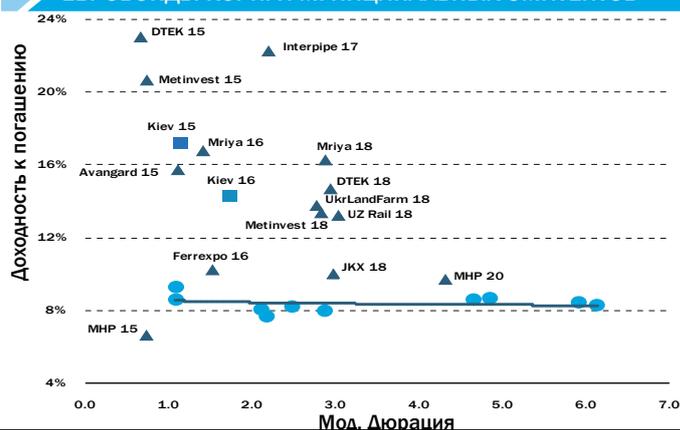
Источник: EAVEX Capital

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 ¹
Государственные еврооблигации											
Нафтогаз Украина, 2014	97.5	98.3	24.0%	19.4%	-2.6%	0.2	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	94.1	95.2	11.6%	10.4%	-1.4%	1.1	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	96.8	98.8	11.4%	9.1%	0.2%	1.1	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	96.5	97.4	8.7%	8.2%	3.1%	2.1	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
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/ССС/ССС
Украина, 2017	94.8	95.8	8.9%	8.5%	2.7%	2.8	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	102.0	102.8	8.9%	8.5%	3.2%	2.6	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	94.0	95.5	11.7%	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%	10.8%	16.6%	3.2	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	95.2	96.7	9.1%	8.7%	3.1%	4.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	95.8	97.3	9.0%	8.6%	3.1%	4.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	95.5	97.0	8.6%	8.4%	5.7%	5.9	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	94.7	96.2	8.4%	8.1%	5.4%	6.1	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2019	28.8	32.6	76.7%	64.5%	-41.2%	1.9	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/ССС/RD
МХП, 2015	102.8	102.8	8.2%	8.2%	-0.7%	0.7	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	92.4	93.9	10.0%	9.7%	4.2%	4.3	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	95.5	98.5	17.1%	13.5%	-1.0%	1.1	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	90.9	92.8	14.1%	13.4%	1.8%	2.8	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/ССС/ССС
Мрия, 2016	94.4	95.5	17.9%	16.8%	-5.3%	1.5	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/ССС/ССС
Мрия, 2018	78.6	80.9	17.5%	16.5%	-8.4%	2.8	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/ССС/ССС
ДТЭК, 2015	90.4	92.1	38.5%	32.5%	-10.7%	0.7	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	81.0	81.0	14.7%	14.7%	-14.1%	2.9	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	94.0	95.0	26.2%	23.8%	-7.8%	0.8	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	84.1	85.5	15.4%	14.7%	-10.7%	2.9	8.75%	2 раза в год	20.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	96.0	97.5	11.7%	10.4%	-1.3%	1.5	7.875%	2 раза в год	04.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзалізниця, 2018	87.0	87.8	14.0%	13.7%	-4.7%	3.0	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	77.0	78.0	22.8%	21.6%	0.1%	2.4	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	95.7	97.2	13.2%	12.7%	-13.1%	2.9	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2019	55.0	65.0	27.2%	21.9%	-27.7%	3.2	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	89.0	91.0	40.8%	34.9%	-8.6%	0.4	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	55.0	60.0	59.5%	50.1%	-28.6%	2.5	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	85.0	88.0	34.9%	29.0%	-3.0%	1.0	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	77.0	79.0	26.8%	24.6%	2.6%	1.4	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	85.0	88.5	16.6%	15.2%	3.7%	2.7	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	94.0	96.0	23.6%	19.0%	-1.5%	0.7	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	78.0	82.0	25.7%	21.4%	-6.2%	1.4	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	90.0	91.1	14.3%	13.5%	1.5%	2.9	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	70.0	73.0	24.8%	23.0%	-16.4%	2.2	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	91.5	92.6	16.6%	15.5%	-1.1%	1.4	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	87.0	89.1	13.5%	12.7%	-1.1%	2.9	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2015	90.6	92.4	19.2%	17.1%	-1.6%	1.2	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	91.0	93.0	14.9%	13.6%	-1.1%	1.7	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

¹ Moody's/S&P/Fitch; *EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ

ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ


ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем в обращении млн грн
ОВГЗ номинированные в UAH									
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
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000142699	n/a	n/a	14.5%	13.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	14.5%	13.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	14.5%	13.5%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000142681	n/a	n/a	15.0%	12.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
НДС облигации									
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

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