

## Новости рынка

### Акции

По итогам пятницы индекс Украинской биржи подскочил на 2,0% закрывшись на отметке 1305 пунктов. Основной причиной для восходящей динамики стал ряд хороших корпоративных отчетов. В частности, результаты по чистой прибыли «Мотор Сич» и «Донбассэнерго» за второй квартал значительно превысили ожидания участников рынка. Котировки акций данных эмитентов выросли на 4,9% и 5,2% соответственно. Уже после закрытия торговой сессии отчиталась о прибыли «Укрнафта», отечественный нефтяной монополист заработал во втором квартале 1,0 млрд чистой прибыли, по сравнению с финансовым результатом в 452 млн грн кварталом ранее. В принципе, значительное увеличение дохода и прибыльности «Укрнафты» было прогнозируемо, что объясняется привязкой продажи нефти и нефтепродуктов к доллару США. Более того, компания нарастила свою долю в розничном сегменте, за счет более низкой цены на нефтепродукты чем у конкурентов. Фьючерсные контракты с исполнением в сентябре закончили прошлую неделю на отметке 1323 пункта, спред к базовому активу сузился с +40 пунктов до +17 пунктов.

На межбанковском валютном рынке доллар США вырос почти на 20 копеек, закрывшись в диапазоне 11,90 / 11,95. Официальный курс НБУ по доллару был повышен на 7 копеек до 11 грн 75 копеек.

Основные европейские биржевые индексы сегодня начинают день без выраженной динамики. В Москве индекс РТС идет вниз на 1,5% на новости о том, что Гаагский суд приговорил Россию к выплате 50 млрд долл по делу ЮКОСа.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2712.00	4.9%	6.2	180
Центрэнерго	CEEN	7.90	-1.0%	2.8	185
Укрнафта	UNAF	295.30	2.0%	1.9	240

### Лидеры роста

Крымэнерго	KREN	1.88	50.0%	0.57	10
Банк Форум	FORM	0.197	10.1%	0.02	76
Донбассэнерго	DOEN	40.18	5.2%	0.34	159

### Лидеры падения

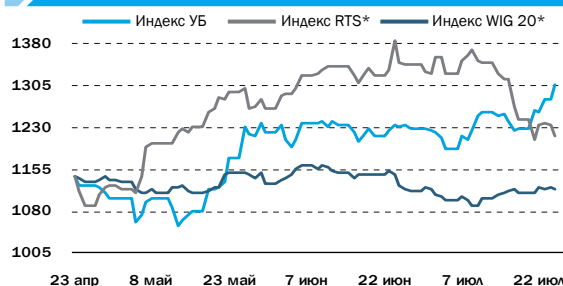
Азовсталь	AZST	0.87	-1.4%	0.03	29
Центрэнерго	CEEN	7.90	-1.0%	2.84	185
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.15	0.5%	0.11	33

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- > «Укрнафта» в I пол.-2014 увеличила чистую прибыль в 2,8 раза
- > 2 квартал 2014 года «Мотор Сич» закончила с прибылью 1 млрд. 56 млн гривен

### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

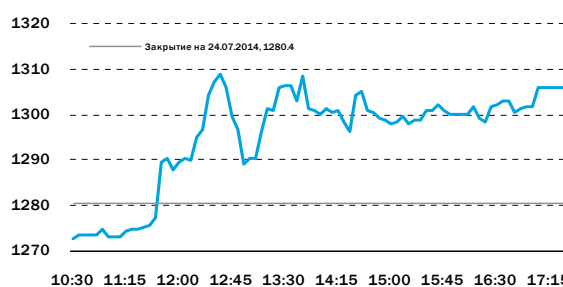


\* Графики приведенные к индексу УБ

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1305.9	2.0%	5.9%	43.5%
PTC	1246.3	-1.6%	-12.3%	-13.6%
WIG20	2406.3	-0.1%	-2.2%	0.2%
MSCI EM	1078.7	-0.2%	2.9%	7.7%
S&P 500	1978.3	-0.5%	1.5%	7.5%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 25 ИЮЛЯ 2014



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	283.8	2.9%	1.6%	-14.2%
CDS 5Y UKR	824.3	2.9%	-2.5%	0.5%
Украина-23	8.4%	0.2 p.p.	0.1 p.p.	0.9 p.p.
Нефтегаз-14	24.4%	2.7 p.p.	7.9 p.p.	15.6 p.p.
Украина-20	8.8%	0.2 p.p.	0.6 p.p.	-0.4 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	11.91	1.5%	-0.1%	44.5%
EUR	16.00	1.3%	-1.4%	40.7%
RUB	0.34	1.3%	-3.9%	35.0%

### 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	108.4	1.2%	-4.9%	-2.5%
Золото, USD/oz	1307.2	1.0%	-0.9%	9.2%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**«Укрнафта» в I пол.-2014 увеличила чистую прибыль в 2,8 раза**

 Дмитрий Чурин  
 d.churin@eavex.com.ua

**УКРНАФТА (UNAF UK)**

Цена: 294 грн Капитализация: \$1339 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.5	57.5	4.6	n/a
2014E	0.5	8.3	4.1	n/a

**НОВОСТЬ**

ПАО «Укрнафта», крупнейшая нефтедобывающая компания страны, в январе-июне 2014 года увеличила чистую прибыль по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) в 2,8 раза (на 938,33 млн грн) по сравнению с аналогичным периодом 2013 года – до 1 млрд 453,599 млн грн.

Согласно отчету компании в системе раскрытия информации Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР), ее чистый доход в первом полугодии вырос на 21,9% (на 2 млрд 159,449 млн грн) – до 12 млрд 36,768 млн грн, валовая прибыль – на 18,2% (на 815,472 млн грн), до 5 млрд 293,889 млн грн.

В апреле-июне 2014 года «Укрнафта» увеличила чистую прибыль в 5,6 раза (на 821,225 млн грн) по сравнению со вторым кварталом прошлого года – до 1 млрд 1,564 млн грн, чистый доход – на 33,5% (на 1 млрд 736,997 млн грн) – до 6 млрд 916,552 млн грн, валовая прибыль – на 37,9% (на 859,748 млн грн), до 3 млрд 128,436 млн грн.

По данным компании, в первом полугодии 2014-го реализовано 870,816 тыс. тонн нефти (в январе-июне 2013 – 934,088 тыс. тонн) на 5 млрд 852,871 млн грн, аммиака – 262,118 тыс. тонн на 836,281 млн грн. Нефтепродуктов было реализовано на 4 млрд 566,435 млн грн.

По данным Минэнергоугля, «Укрнафта» в первом полугодии 2014-го снизила добычу нефти на 3% (на 27,9 тыс. тонн) – до 894,8 тыс. тонн, газоконденсата – на 29,5% (на 27,9 тыс. тонн), до 66,7 тыс. тонн, газа – на 1,2%, до 7 млрд 522,4 млн куб. м, в том числе природного – на 0,8%, до 7 млрд 436,3 млн куб. м.

**UKRNAFTA FINANCIAL RESULTS**

UAH mn	2Q14	2Q13	1Q14	QoQ	YoY	1H14	1H13	YoY
Net revenue	6,917	5,179	5,120	35.1%	33.5%	12,037	9,877	21.9%
EBITDA	1272	804	927	37.3%	58.3%	2199	1650	33.3%
EBITDA margin	18.4%	15.5%	18.1%	+0.3 p.p.	+2.9 p.p.	18.3%	16.7%	+1.6 p.p.
Net Income	1,002	180	452	121.6%	455.7%	1,454	515	182.1%
Net margin	14.5%	3.5%	8.8%	+5.7 p.p.	+11.0 p.p.	12.1%	5.2%	+6.9 p.p.

Source: Company data,

**КОММЕНТАРИЙ**

Хорошие финансовые показатели «Укрнафты» во 2кв2014 являются вполне закономерными, так как цена реализации нефти и нефтепродуктов привязана к доллару США. Девальвация гривны оказала положительный эффект на деятельность компании. Отдельно отметим то, что «Укрнафта» смогла нарастить реализацию нефтепродуктов через собственную сеть АЗС за счет предложения более низкой цены чем у конкурентов. В целом, отчетность компании за 2кв2014 можно назвать **ПОЛОЖИТЕЛЬНОЙ** для котировок акций эмитента на Украинской бирже.

## 2 квартал 2014 года «Мотор Сич» закончила с прибылью 1 млрд. 56 млн гривен

Дмитрий Чурин  
 d.churin@eavex.com.ua

### МОТОР СИЧ (MSICH UK)

Цена: 2705 грн Капитализация: \$472 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.5	2.8	1.7	0.4%
2014E	0.5	2.5	1.8	1.2%

### НОВОСТЬ

«Мотор Сич» (Запорожье) в январе-июне 2014 года увеличила чистую прибыль по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) в 1,9 раза (на 716,983 млн грн) по сравнению с аналогичным периодом 2013 года — до 1 млрд 542,56 млн грн.

Согласно сообщению компании в системе раскрытия информации Нацкомиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР), ее чистый доход в первом полугодии возрос на 21% (на 816,901 млн грн) — до 4 млрд 700,172 млн грн, валовая прибыль — на 56,9% (на 874,966 млн грн) — до 2 млрд 413,702 млн грн.

Как сообщалось, «Мотор Сич» в 2013 году по МСФО снизила чистую прибыль на 27,6% по сравнению с 2012 годом — 1 млрд 319,191 млн грн, тогда как чистый доход увеличился на 9,4% — до 8 млрд 583,924 млн грн.

### MOTOR SICH FINANCIAL RESULTS

UAH mn	2Q14	2Q13	1Q14	QoQ	YoY	1H14	1H13	YoY
Net revenue	2,853	1,967	1,847	54.4%	45.0%	4,700	3,883	21.0%
EBITDA	1416	654	752	88.3%	116.5%	2168	1098	97.4%
EBITDA margin	49.6%	33.3%	40.7%	+8.9 p.p.	+16.3 p.p.	46.1%	28.3%	+17.8 p.p.
Net Income	1,056	504	487	116.9%	109.4%	1,543	826	86.8%
Net margin	37.0%	25.6%	26.3%	+11.4 p.p.	+10.7 p.p.	32.8%	21.3%	+11.5 p.p.

Source: Company data,

### КОММЕНТАРИЙ

Основной причиной увеличения рентабельности «Мотор Сич» во 2кв2014 была девальвация гривны. Компания практически полностью ориентирована на внешние рынки, экспорт в структуре выручки в 2013 году составил 93,4%. Девальвация гривны по отношению к доллару США в январе-июне составила 42%, в то время как расходы «Мотор Сич» на персонал за тот же период увеличились лишь на 4,1% до 873 млн грн. Расходы на персонал составляют 30% от общих производственных расходов предприятия. С точки зрения оценки стоимости бизнеса «Мотор Сич», текущие котировки акций эмитента предполагают мультипликатор P/E 2.5, что указывает на значительный потенциал роста котировок при условии снижения политической напряженности в украинно-российских отношениях.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.87	0.56	-36%	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>						
Феггехро	FXPO	141.1	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	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.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.14	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.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.65	2.9	353%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	19.4	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.35	5.2	288%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2712	5250	94%	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	9.13	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	46.5	120	158%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	40.2	72.0	79%	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	7.90	15.00	90%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	12.7	15.7	23%	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	39.1	90.0	130%	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	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	0.148	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	1305.87	1310.23	799.72	2.0%	6.3%	5.9%	43.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.036	0.06	0.02	2.0%	2.3%	-2.4%	-6.4%	0.0%	-4.1%	-8.3%	-49.9%
Азовсталь	AZST	0.87	0.95	0.35	-1.4%	9.2%	9.8%	29.9%	-3.3%	2.8%	4.0%	-13.6%
Днепропеталь	DNSS	602	n/a	n/a	0.0%	-53.7%	-53.7%	-53.7%	-2.0%	-60.0%	-59.5%	-97.2%
Енакиевский метзавод	ENMZ	44	52	17	1.0%	8.0%	-5.1%	36.3%	-1.0%	1.7%	-11.0%	-7.2%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	34.7%	0.0%	247.8%	-2.0%	28.4%	-5.9%	204.3%
ММК им. Ильича	MMKI	0.14	n/a	n/a	7.7%	55.6%	-30.0%	40.0%	5.7%	49.2%	-35.9%	-3.5%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.14	4.8	1.5	0.7%	0.7%	-5.4%	6.1%	-1.3%	-5.7%	-11.3%	-37.4%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	0.84	0.30	0.0%	4.5%	-2.8%	30.2%	-2.0%	-1.8%	-8.7%	-13.3%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.00	n/a	n/a	0.0%	0.7%	0.0%	7.7%	-2.0%	-5.6%	-5.9%	-35.8%
Феррехро (в USD)	FXPO	2.39	3.20	2.07	-1.1%	3.5%	13.4%	-24.1%	-3.1%	-2.8%	7.5%	-67.6%
Северный ГОК	SGOK	8.00	10.0	4.5	0.0%	2.3%	1.9%	0.0%	-2.0%	-4.0%	-3.9%	-43.5%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.65	0.79	0.10	-3.0%	-13.3%	0.0%	62.5%	-5.0%	-19.7%	-5.9%	19.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.94	n/a	n/a	0.0%	4.4%	4.4%	51.6%	-2.0%	-1.9%	-1.4%	8.1%
Energy Coal	CLE	0.35	0.93	0.31	-0.4%	0.3%	-18.8%	1.1%	-2.4%	-6.0%	-24.7%	-42.4%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.44	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-2.2%	-4.3%	-2.0%	-6.3%	-8.1%	-47.8%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.68	1.01	0.30	-10.5%	4.6%	-22.7%	13.3%	-12.5%	-1.7%	-28.6%	-30.2%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.39	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	85.7%	-2.0%	-6.3%	-5.9%	42.2%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	19.4	26.0	10.0	0.2%	1.9%	2.3%	11.8%	-1.8%	-4.4%	-3.5%	-31.6%
Лугансктепловоз	LTPL	1.35	2.20	0.85	8.0%	29.8%	-0.7%	-10.0%	6.0%	23.5%	-6.6%	-53.5%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.05	n/a	n/a	-4.5%	-8.7%	4.0%	-19.2%	-6.5%	-15.0%	-1.9%	-62.7%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.08	0.02	0.9%	-4.4%	-7.2%	103.8%	-1.1%	-10.8%	-13.1%	60.3%
Мотор Сич	MSICH	2,712	3,000	1,303	5.1%	10.2%	14.4%	48.7%	3.1%	3.9%	8.5%	5.2%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	4.50	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-24.9%	80.0%	-2.0%	-6.3%	-30.7%	36.5%
Турбоатом	TATM	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-13.0%	14.3%	-2.0%	-6.3%	-18.9%	-29.2%
Веста	WES	0.10	0.26	0.10	0.0%	-0.2%	-24.2%	-21.8%	-2.0%	-6.5%	-30.1%	-65.3%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.18	0.19	0.09	0.0%	4.5%	8.8%	61.5%	-2.0%	-1.8%	3.0%	18.0%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.13	n/a	n/a	0.0%	0.0%	44.4%	n/a	-2.0%	-6.3%	38.6%	n/a
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	0.79	1.21	0.79	-0.6%	-10.7%	-20.5%	-33.4%	-2.6%	-17.0%	-26.4%	-76.9%
Укрнафта	UNAF	295	370	54	1.8%	12.8%	14.9%	171.9%	-0.2%	6.4%	9.1%	128.4%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.90	8.7	2.50	-0.9%	1.8%	6.8%	65.7%	-2.9%	-4.5%	0.9%	22.2%
Донбассэнерго	DOEN	40.2	50.2	11.0	5.2%	6.5%	1.0%	45.6%	3.2%	0.2%	-4.9%	2.1%
Западэнерго	ZAEN	146.3	157	64	2.0%	14.3%	1.6%	61.8%	0.0%	8.0%	-4.3%	18.3%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.87	1.8	0.6	-1.2%	-4.8%	-16.2%	34.9%	-3.1%	-11.1%	-22.0%	-8.6%
Астарт (в USD)	AST	12.7	24.4	12.1	-1.4%	-2.8%	-13.9%	-43.0%	-3.3%	-9.1%	-19.7%	-86.5%
Авангард (в USD)	AVGR	9.2	13.0	8.4	0.0%	-3.8%	-3.6%	-21.8%	-2.0%	-10.1%	-9.4%	-65.3%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	2.71	5.14	2.5	-1.9%	-4.6%	-20.2%	-32.9%	-3.9%	-10.9%	-26.1%	-76.4%
Кернел (в USD)	KER	9.7	17.7	7.6	-0.4%	-0.9%	-14.2%	-23.5%	-2.4%	-7.2%	-20.0%	-67.0%
Мрия (в USD)	MAYA	6.26	8.2	5.62	1.7%	5.2%	2.2%	-16.0%	-0.2%	-1.1%	-3.7%	-59.5%
МХП (в USD)	MHPC	12.7	18.7	11.0	1.9%	-14.2%	-14.5%	-25.1%	-0.1%	-20.5%	-20.3%	-68.6%
Милкиленд	MLK	1.88	4.7	1.7	-0.3%	-0.4%	-19.7%	-54.8%	-2.2%	-6.7%	-25.5%	-98.3%
Овостар	OVO	22.7	33.3	19.35	3.8%	0.9%	-5.0%	-31.8%	1.8%	-5.5%	-10.9%	-75.3%
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	10.5	n/a	n/a	0.0%	-12.4%	-16.1%	-15.9%	-2.0%	-18.7%	-21.9%	-59.4%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.148	0.188	0.077	0.5%	1.7%	-5.1%	30.0%	-1.5%	-4.6%	-11.0%	-13.5%
Укрсоцбанк	USCB	0.179	0.257	0.090	3.7%	6.4%	7.9%	-4.6%	1.7%	0.0%	2.1%	-48.1%

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	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%
<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	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	188	20.4%	16.9%	19.7%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	2554	2589	2543	454	286	323	17.8%	11.1%	12.7%	176	23	161	6.9%	0.9%	6.3%
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	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.
<b>Банки</b>																
		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	н/а	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		
<b>Сталь</b>																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	79	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	307	3.0%	9	291	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	8.3	0.1	0.2	0.1	63	65	64	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	51	6.8%	3	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
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	689	0.3%	2	687	7.2	3.5	4.2	3.0	2.2	2.5	1.1	1.0	1.1				
Северный ГОК	SGOK	1548	0.4%	6	1,541	3.5	2.8	3.4	2.1	1.7	1.9	1.1	0.9	1.0				
Фергехро	FXPO	1401	24.0%	336	2,080	6.5	5.3	7.1	5.2	4.1	4.7	1.5	1.3	1.3				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	46	2.0%	1	75	нег.	3.0	1.8	1.1	0.6	0.5	0.2	0.2	0.2	1.1	0.6	0.5	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	148	2.0%	3	194	4.4	>30	>30	3.7	6.2	7.5	0.4	0.6	0.7	308	509	485	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	7	7.4%	0	24	нег.	нег.	11.0	4.4	1.5	1.6	0.1	0.1	0.1	130	113	101	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	25	24.0%	6	62	5.1	1.3	1.1	2.1	1.7	1.6	0.3	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	186	5.0%	9	186	2.0	4.5	нег.	1.4	2.9	12.1	0.2	0.4	1.2				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	20	8.0%	2	53	>30	>30	>30	7.3	9.0	9.6	0.2	0.3	0.4				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	124	5.8%	н/д	н/д	3.3	1.7	2.4	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	473	24.0%	114	464	2.4	2.8	2.5	1.5	1.7	1.8	0.5	0.5	0.5				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1345	3.0%	40	1,336	7.6	>30	8.4	2.9	4.7	4.1	0.5	0.5	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	135	50.4%	68	244	нег.	20.8	17.4	1.8	3.7	3.6	1.2	1.3	1.2	45	33		\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	245	21.7%	53	324	8.5	4.1	4.4	4.7	3.4	3.8	0.3	0.4	0.4	18	23	20	\$/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	1346	34.1%	459	2,474	4.3	8.3	нег.	5.3	6.3	5.2	1.8	1.7	1.7	7731	7731	7731	\$/tonne
Кернел	KER	772	61.8%	477	1,478	3.7	7.4	16.4	4.6	5.1	8.4	0.7	0.5	0.6				
Астарта	AST	317	37.0%	117	638	5.5	9.3	3.9	5.8	7.0	4.6	1.4	1.3	1.1	3237	1971	1637	\$/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	8.6	18.7	0.7	0.8	0.7			н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	372	3.5%	13		>30	4.2	нег.	0.5	0.4	0.6	0.06	0.07	0.09				
Укрсоцбанк	USCB	276	1.0%	3		>30	>30	18.2	0.3	0.3	0.4	0.07	0.06	0.08				

Источник: EAVEX Capital

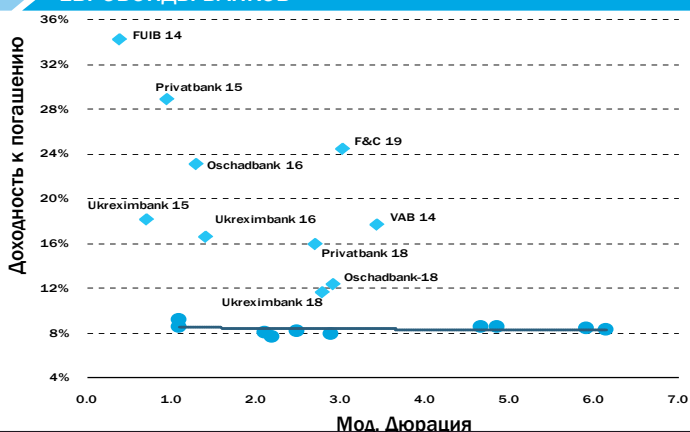
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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 <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Нафтогаз Украина, 2014	97.1	97.9	26.9%	21.8%	-3.0%	0.2	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	93.6	95.1	12.2%	10.6%	-1.7%	1.1	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	96.2	97.9	12.2%	10.2%	-0.7%	1.1	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	94.8	96.4	9.6%	8.7%	1.7%	2.1	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	95.7	96.5	8.6%	8.2%	1.9%	2.2	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	94.1	95.4	9.2%	8.7%	2.2%	2.8	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	101.1	102.1	9.2%	8.8%	2.4%	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	11.3%	10.8%	16.6%	3.1	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	94.4	95.9	9.2%	8.9%	2.2%	4.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	95.0	96.5	9.1%	8.8%	2.2%	4.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	94.5	96.5	8.8%	8.5%	4.9%	5.8	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	93.7	95.2	8.5%	8.3%	4.3%	6.1	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	28.8	32.8	77.1%	64.4%	-41.1%	1.8	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/ССС/RD
МХП, 2015	102.8	102.8	8.2%	8.2%	<b>-0.7%</b>	0.7	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	92.0	93.4	10.1%	9.8%	3.7%	4.3	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	98.8	98.8	13.2%	13.2%	0.8%	1.1	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	90.2	92.4	14.4%	13.6%	1.2%	2.8	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/ССС/ССС
Мрия, 2016	93.9	95.3	18.4%	17.1%	-5.7%	1.4	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/ССС/ССС
Мрия, 2018	77.5	80.0	18.0%	16.9%	-9.5%	2.8	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/ССС/ССС
ДТЭК, 2015	89.9	91.5	41.5%	35.3%	-11.3%	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	91.8	92.8	32.7%	29.9%	-10.0%	0.7	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	84.0	86.0	15.4%	14.5%	-10.5%	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
Укрэлизныця, 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	94.8	96.6	13.5%	12.9%	-13.8%	2.9	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
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	41.0%	35.1%	-8.6%	0.4	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	55.0	60.0	59.6%	50.2%	-28.6%	2.5	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	85.0	87.1	35.3%	31.0%	-3.4%	1.0	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	<b>77.0</b>	<b>79.0</b>	<b>26.9%</b>	<b>24.7%</b>	<b>2.6%</b>	1.3	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	84.3	88.0	16.9%	15.3%	2.9%	2.7	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	94.0	95.5	23.9%	20.2%	-1.8%	0.7	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	78.0	82.0	25.8%	21.6%	-6.2%	1.4	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	89.8	90.9	14.7%	13.6%	1.3%	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	91.0	92.5	17.1%	15.7%	-1.4%	1.4	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	86.1	88.1	13.8%	13.1%	-2.1%	2.9	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	91.0	92.8	18.8%	16.8%	-1.2%	1.2	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	90.5	92.5	15.2%	13.9%	-1.7%	1.7	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

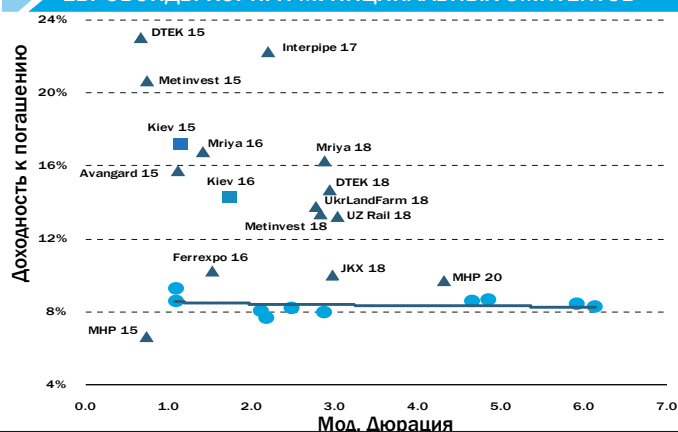
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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			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	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
<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