

## Новости рынка

### Акции

Индекс Украинской биржи просел на 1,0% до 1111 пунктов по итогам торговой сессии четверга. Одной из причин пессимистичных настроений игроков рынка стала новость о том, что согласно предварительным оценкам Украине не хватает 5 млрд куб. м. газа для прохождения зимнего сезона. Еще одной новостью, которая непосредственно повлияла на котировки акций «Центрэнерго» стало сообщение, что Зуевская ТЭС компании временно приостановила работу по причине не достаточных запасов угля. Котировки «Центрэнерго» вчера упали на 2,4%. Среди других компонентов индексной корзины бумаги «Райффайзен Банка Аваль» и «Мотор Сич» потеряли в стоимости примерно по 0,7%. Фьючерсные контракты с исполнением 15 сентября потеряли 1,1%, спред к базовому активу составил +7 пунктов.

Официальный курс гривна/доллар был установлен НБУ на отметке 12 грн 97 копеек.

На биржах США вчера после определенной просадки в начале дня инвесторы возобновили покупки, что вывело индекс S&P500 на рост в 0,1%.

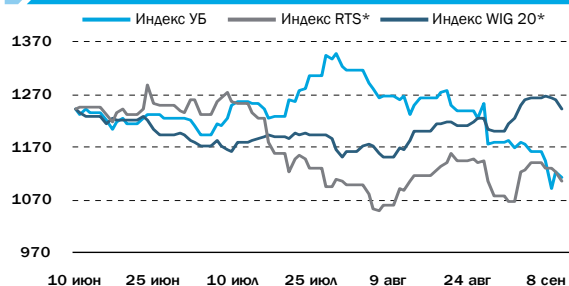
Сегодня европейские фондовые площадки начинают день без выраженной динамики.

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

> «Центрэнерго» приостановила работу Змиевской ТЭС

### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

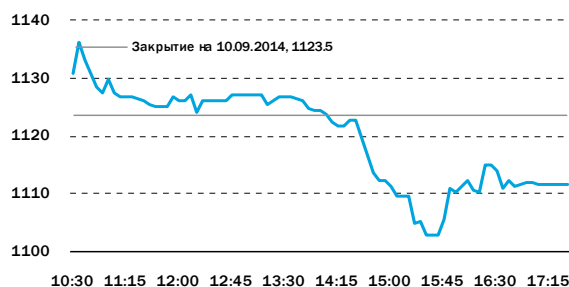


\* Графики приведенные к индексу УБ

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1111.8	-1.0%	-11.9%	22.2%
PTC	1217.9	-1.7%	1.2%	-15.6%
WIG20	2501.6	-1.4%	6.4%	4.2%
MSCI EM	1069.4	-0.5%	0.8%	6.7%
S&P 500	1997.5	0.1%	3.1%	8.5%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 11 СЕНТЯБРЯ 2014



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	305.7	-0.5%	-3.4%	-7.6%
CDS 5Y UKR	1031.5	-2.3%	5.8%	25.7%
Украина-23	9.8%	-0.8 p.p.	0.6 p.p.	2.3 p.p.
Нафтогаз-14	42.9%	-7.4 p.p.	10.4 p.p.	34.1 p.p.
Украина-20	10.0%	-0.8 p.p.	0.0 p.p.	0.8 p.p.
Приватбанк-16	36.5%	0.1 p.p.	4.7 p.p.	16.1 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	12.98	0.6%	1.2%	57.5%
EUR	16.77	0.7%	-2.3%	47.5%
RUB	0.35	1.8%	-3.2%	37.6%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	227.5	0.0%	-5.4%	-20.8%
Сталь, USD/тонна	542.0	0.0%	2.3%	0.8%
Нефть, USD/баррель	98.1	0.0%	-6.9%	-11.8%
Золото, USD/oz	1240.9	-0.7%	-5.2%	3.7%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**«Центрэнерго» приостановила работу Змиевской ТЭС**

 Дмитрий Чурин  
 d.churin@eavex.com.ua

**ЦЕНТРЭНЕРГО (SEEN UK)**

Цена: 7,48 грн Капитализация: \$213 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2013	0.3	3.6	3.0	8.4%
2014E	0.4	10.2	6.4	2.9%

**НОВОСТЬ**

Энергогенерирующая компания «Центрэнерго» (Киевская область) приостановила работу Змиевской теплоэлектростанции (Харьковская область) в связи с объемом угля на складах ТЭС до 1 октября 2014 года

«В связи с ситуацией состоящий из топливообеспечением и имеющимся объемом угля на складах ТЭС, по согласованию с системным оператором, с 11 сентября по 1 октября 2014 года прекращается производство электрической энергии на Змиевской электростанции», — говорится в сообщении «Центрэнерго».

Согласно ему, во время приостановки работы станции будет проводиться накопления складских запасов топлива для устойчивой работы в течение осенне-зимнего периода 2014-2015 годов.

Компания отмечает, что на данный момент идет поиск путей диверсификации поставщиков энергетического топлива, включая зарубежных (ЮАР, Бразилия, Чили и другие страны).

Учитывая, что остановка ТЭС имеет временный характер, компания не планирует сокращать персонал.

Во время остановки ТЭС и нахождения ее в резерве будут проведены все технические мероприятия по сохранению работающего и резервного оборудования энергоблоков и подразделений, которые обеспечивают жизнедеятельность ТЭС. Кроме того будут проводиться ремонтные работы в соответствии с графиком.

В условиях полной остановки станции расходы на поддержание ее жизнеспособности, т.н. условно-постоянные расходы, будут формироваться в виде расходов на оплату труда, расходов электроэнергии на собственные нужды ТЭС, затрат на ремонтные материалы и т.д. С целью компенсации этих расходов на период накопления угля руководство компании обратилось в Министерство энергетики и угольной промышленности, НКРЭ с просьбой установить дополнительный платеж.

Что касается пусковых расходов, то, в соответствии с действующими Правилами энергорынка, они будут возмещены компании в полном объеме

**КОММЕНТАРИЙ**

Новость является НЕГАТИВНОЙ не только для самой компании, но и для страны в целом, так как обеспечение импорта примерно 5 млн тонн угля для покрытия дефицита приведет к выводу из Украины около 0,5 млрд долл США, что будет оказывать давление на платежный баланс и курс гривны. В денежном выражении убытки для «Центрэнерго» от приостановки работы Змиевской ТЭС будут зависеть от того, сможет ли компания получить надбавку к тарифу на продаваемую электроэнергию для компенсации части постоянных издержек на указанной ТЭС. В первом полугодии 2014 года чистая прибыль «Центрэнерго» составила 77 млн грн. Мы прогнозировали, что во втором полугодии компания сможет заработать около 175 млн грн, но в связи с дефицитом угля мы будем пересматривать свой прогноз на 2014 год после публикации компанией отчета за 3 квартал, который ожидается в конце октября.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.69	0.56	-19%	Продавать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2014 году, в связи с тем, что восстановление спроса на сталь на мировых рынках происходит медленными темпами
<b>Железная Руда</b>						
Fergхро	FXPO	127.2	108.0	-15%	Продавать	Снижение производственных затрат благодаря девальвации гривны, а также ожидаемый 8% рост производства, не смогут компенсировать падение цен на жрс продукцию.
Северный ГОК	SGOK	8.2	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	6.3	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.38	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.50	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.49	U/R	--	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	15.9	U/R	--	Пересмотр	
Лугансктепловоз	LTPL	1.00	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2250	5250	133%	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 до 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	7.75	U/R	--	Пересмотр	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс боерд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	44.0	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	28.5	72.0	152%	Покупать	По итогам 2014 года компания может сохранить политику выплаты 30% чистой прибыли в виде дивидендов. По нашим прогнозам, дивиденды на акцию составят 6,1 грн.
Центрэнерго	CEEN	7.49	15.00	100%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	12.0	15.7	30%	Покупать	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	37.2	90.0	142%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	8.3	8.9	8%	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	0.132	0.24	82%	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	1111.75	1368.76	799.72	-1.0%	-5.6%	-11.9%	22.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.030	0.06	0.02	-1.6%	-6.6%	-17.6%	-22.9%	-0.6%	-1.0%	-5.8%	-45.1%
Азовсталь	AZST	0.69	0.95	0.35	0.3%	-11.4%	-24.5%	3.0%	1.3%	-5.8%	-12.7%	-19.2%
Днепроспецсталь	DNSS	175	n/a	n/a	0.0%	-30.0%	-30.0%	-86.5%	1.0%	-24.4%	-18.1%	-108.7%
Енакиевский метзавод	ENMZ	29	65	17	-2.0%	-15.8%	-33.8%	-9.9%	-1.0%	-10.2%	-21.9%	-32.0%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	1.0%	5.6%	11.9%	225.7%
ММК им. Ильича	MMKI	0.10	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-9.1%	0.0%	1.0%	5.6%	2.8%	-22.2%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.38	4.8	1.5	-1.5%	-11.6%	-23.1%	-19.5%	-0.4%	-6.0%	-11.2%	-41.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.50	0.84	0.30	0.0%	-5.7%	-33.3%	-5.7%	1.0%	-0.1%	-21.5%	-27.8%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.27	n/a	n/a	0.0%	-8.5%	-3.5%	-3.5%	1.0%	-2.9%	8.3%	-25.7%
Фергехро (в GBp)	FXPO	127.2	199.0	121.8	-2.2%	-4.6%	-6.7%	-33.4%	-1.1%	1.0%	5.2%	-55.6%
Северный ГОК	SGOK	8.20	9.8	4.5	0.0%	1.2%	2.5%	2.5%	1.0%	6.8%	14.4%	-19.7%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.49	0.79	0.10	0.0%	-2.0%	-24.6%	22.5%	1.0%	3.6%	-12.8%	0.3%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.52	n/a	n/a	4.0%	-30.7%	-35.0%	-16.1%	5.0%	-25.1%	-23.1%	-38.3%
Energy Coal	CLE	1.05	2.86	0.55	-3.7%	23.5%	11.7%	0.0%	-2.6%	29.1%	23.6%	-22.2%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	1.0%	5.6%	11.9%	-56.9%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.53	1.01	0.30	0.0%	-3.6%	-24.3%	-11.7%	1.0%	2.0%	-12.4%	-33.8%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.35	n/a	n/a	0.0%	0.0%	16.7%	66.7%	1.0%	5.6%	28.5%	44.5%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.9	26.0	10.0	-2.6%	1.1%	-6.8%	-8.2%	-1.5%	6.8%	5.0%	-30.4%
Лугансктепловоз	LTPL	1.00	1.80	0.85	-1.0%	-2.0%	-4.8%	-33.3%	0.1%	3.6%	7.1%	-55.5%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.56	n/a	n/a	-25.3%	-44.0%	-47.7%	-56.9%	-24.3%	-38.4%	-35.8%	-79.1%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.05	0.08	0.02	5.2%	-2.5%	2.0%	75.1%	6.3%	3.1%	13.8%	52.9%
Мотор Сич	MSICH	2,250	2,879	1,303	-0.7%	-2.3%	-2.8%	23.4%	0.3%	3.3%	9.0%	1.2%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	3.01	n/a	n/a	-5.6%	0.3%	0.3%	20.4%	-4.6%	5.9%	12.2%	-1.8%
Турбоатом	TATM	4.50	n/a	n/a	0.0%	-13.5%	-12.6%	28.6%	1.0%	-7.9%	-0.8%	6.4%
Веста	WES	0.29	0.80	0.21	0.0%	7.4%	-3.3%	-27.5%	1.0%	13.0%	8.5%	-49.7%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.18	0.20	0.09	-2.7%	-10.0%	0.8%	63.6%	-1.7%	-4.4%	12.7%	41.5%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.07	n/a	n/a	0.0%	-41.7%	-41.7%	n/a	1.0%	-36.1%	-29.8%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	44.00	75.00	36.00	-1.1%	-3.8%	17.3%	-38.7%	-0.1%	1.8%	29.2%	-60.8%
Укрнафта	UNAF	315	370	54	-1.8%	-1.6%	3.6%	190.1%	-0.8%	4.0%	15.5%	167.9%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.49	8.7	2.50	-2.4%	-3.7%	-5.1%	57.0%	-1.3%	1.9%	6.8%	34.9%
Донбассэнерго	DOEN	28.5	50.2	11.0	0.1%	-12.6%	-28.5%	3.4%	1.2%	-7.0%	-16.6%	-18.8%
Западэнерго	ZAEN	129.0	157	64	0.0%	-0.8%	-13.4%	42.7%	1.0%	4.8%	-1.6%	20.5%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	2.13	5.5	1.8	-1.8%	-4.1%	-4.9%	9.2%	-0.8%	1.6%	6.9%	-12.9%
Астарт (в PLN)	AST	37.2	73.7	34.4	-4.1%	-3.6%	1.4%	-44.4%	-3.1%	2.0%	13.2%	-66.6%
Авангард (в USD)	AVGR	8.3	13.0	8.2	1.0%	-1.4%	-2.0%	-29.5%	2.1%	4.2%	9.8%	-51.7%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	8.36	15.50	7.6	0.0%	0.1%	-1.5%	-31.2%	1.0%	5.7%	10.3%	-53.4%
Кернел (в PLN)	KER	25.0	53.9	23.2	-2.9%	-1.2%	-9.1%	-34.5%	-1.8%	4.4%	2.7%	-56.6%
Мрия (в EUR)	MAYA	1.81	6.0	1.44	-4.7%	0.0%	-22.9%	-66.5%	-3.6%	5.6%	-11.1%	-88.6%
МХП (в USD)	MHPC	12.0	18.5	10.9	0.8%	0.0%	0.0%	-29.5%	1.9%	5.6%	11.9%	-51.6%
Милкиленд (в PLN)	MLK	4.70	14.2	4.2	-1.3%	-5.8%	-10.5%	-62.4%	-0.2%	-0.2%	1.4%	-84.6%
Овостар (в PLN)	OVO	70.0	103.0	59.40	0.0%	-0.7%	0.0%	-30.0%	1.0%	4.9%	11.9%	-52.2%
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	12.2	n/a	n/a	0.0%	17.8%	10.9%	-2.4%	1.0%	23.4%	22.8%	-24.6%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.132	0.190	0.085	-0.7%	-1.9%	-7.4%	16.5%	0.4%	3.8%	4.5%	-5.7%
Укрсоцбанк	USCB	0.154	0.257	0.090	0.0%	-8.8%	-13.2%	-18.0%	1.0%	-3.2%	-1.4%	-40.1%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в валюте листинга

## ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	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	1,449	402	506	492	28.2%	32.0%	33.9%	216	264	277	15.1%	16.7%	19.1%
<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	462	142	135	50	13	15.2%	10.9%	9.4%	95	42	-4	10.7%	9.0%	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	196	51	90	73	32.2%	42.1%	37.3%	38	72	65	23.8%	33.5%	33.0%
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	714	69	94	44	6.2%	10.3%	6.1%	29	60	21	2.6%	6.5%	2.9%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	512	32	72	45	5.6%	11.0%	8.8%	4	65	40	0.7%	9.9%	7.8%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1408	1,496	1,306	468	391	479	33.2%	26.1%	36.7%	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	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		
<b>Сталь</b>																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	59	3.9%	2	1,408	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	364	339	329	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	23	8.8%	2	20	2.7	нег.	нег.	нег.	0.9	0.6	0.0	0.0	0.0	7	7	7	\$/tonne
Азовсталь	AZST	224	3.0%	7	208	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	5.9	0.1	0.1	0.1	45	46	46	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	36	6.8%	2	33	нег.	нег.	нег.	нег.	0.7	1.1	0.0	0.0	0.0	10	7	6	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	11	9.0%	1	11	1.3	нег.	2.2	0.4	0.4	0.6	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.6	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	566	0.3%	1	565	6.0	2.9	3.5	2.4	1.8	2.0	0.9	0.8	0.9				
Северный ГОК	SGOK	1456	0.4%	6	1,450	3.3	2.7	3.2	1.9	1.6	1.8	1.0	0.9	1.0				
Ferrexpo	FXPO	1210	24.0%	290	1,889	5.6	4.6	4.4	4.7	3.7	3.8	1.3	1.2	1.3				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	32	2.0%	1	61	нег.	2.1	1.2	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	106	2.0%	2	152	3.2	22.6	25.9	2.9	4.9	5.9	0.3	0.5	0.6	241	399	380	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	5	7.4%	0	23	нег.	нег.	9.1	4.2	1.4	1.5	0.1	0.1	0.1	124	107	96	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	17	24.0%	4	54	3.5	0.9	0.7	1.9	1.5	1.4	0.2	0.2	0.1				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	140	5.0%	7	130	1.5	3.4	нег.	1.0	2.6	9.7	0.1	0.3	0.9				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	10	8.0%	1	42	16.6	18.4	21.1	5.9	7.2	7.8	0.1	0.2	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	114	5.8%	н/д	н/д	3.0	1.6	1.8	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	360	24.0%	86	352	1.8	2.1	1.9	1.1	1.3	1.4	0.4	0.4	0.4				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1317	3.0%	39	1,308	7.5	>30	8.2	2.9	4.6	4.0	0.5	0.5	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	123	50.4%	62	231	нег.	18.9	15.7	1.7	3.5	3.4	1.1	1.3	1.2	42	32	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	213	21.7%	46	282	7.4	3.6	10.2	4.1	3.0	6.4	0.3	0.3	0.4	16	20	18	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	52	14.2%	7	117	13.6	0.8	1.3	3.7	1.6	2.6	0.2	0.2	0.2	14	15	14	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1268	34.1%	432	2,396	4.1	7.8	нег.	5.1	6.1	5.0	1.7	1.6	1.8	7487	7487	7487	\$/tonne
Кернел	KER	613	61.8%	378	1,319	2.9	5.8	13.0	4.1	4.5	7.5	0.6	0.5	0.5				
Астарта	AST	287	37.0%	106	608	4.9	8.4	3.5	5.5	6.7	4.4	1.3	1.2	1.1	3083	1877	1559	\$/tonne
Авангард	AVGR	529	22.5%	119	635	2.3	2.2	3.2	2.3	2.1	2.7	1.0	1.0	1.1	144	109	103	\$/mneg.
Агротон	AGT	14	26.2%	4	60	2.1	нег.	нег.	2.9	8.0	17.3	0.7	0.7	0.7	0.4		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	306	3.5%	11		>30	3.4	нег.	0.4	0.3	0.5	0.05	0.06	0.08				
Укрсоцбанк	USCB	218	1.0%	2		>30	>30	14.4	0.3	0.2	0.3	0.07	0.06	0.08				

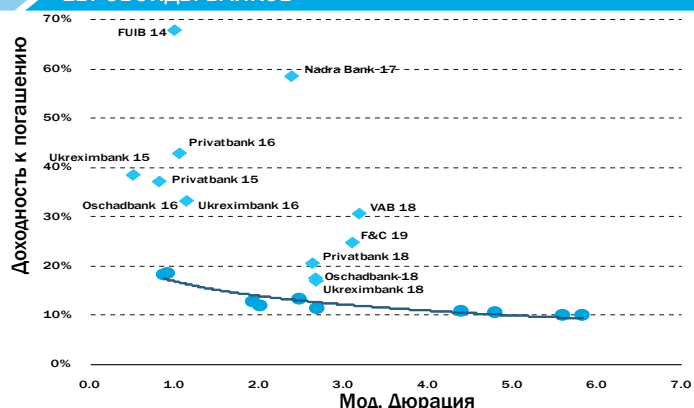
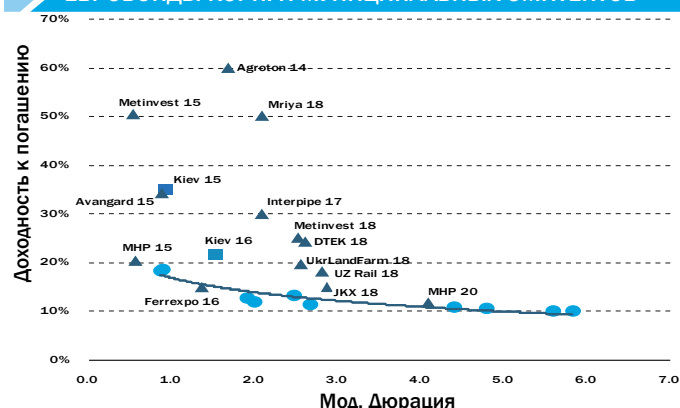
Источник: EAVEX Capital

**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 <sup>1</sup>
<b>Государственные еврооблигации</b>											
Нафтогаз Украина, 2014	98.3	99.1	53.0%	32.8%	-1.8%	0.0	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	92.0	94.0	15.8%	13.0%	-3.2%	1.0	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	94.1	95.8	16.6%	13.9%	-2.8%	0.9	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	89.5	91.5	13.2%	11.9%	-3.8%	2.0	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	89.8	91.8	12.2%	11.0%	-3.7%	2.1	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	88.0	90.0	12.0%	11.1%	-4.0%	2.6	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	92.6	94.3	13.3%	12.4%	-5.8%	2.4	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	94.0	95.5	12.0%	11.3%	-14.7%	2.6	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	84.8	86.8	14.3%	13.4%	9.3%	3.0	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	89.4	90.9	10.6%	10.2%	-3.2%	4.6	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	89.7	90.7	10.4%	10.2%	-3.8%	4.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	87.5	89.5	10.2%	9.8%	-2.9%	5.6	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	85.9	87.4	10.0%	9.7%	-4.2%	5.8	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	30.0	35.1	81.1%	60.0%	-37.6%	1.7	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	97.0	98.0	15.5%	13.7%	-5.8%	0.6	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	84.7	86.8	12.1%	11.5%	-4.1%	4.1	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	85.0	88.0	37.8%	31.2%	-11.7%	0.9	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	76.9	78.0	20.4%	19.9%	-14.2%	2.5	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/ССС/ССС
Мрия, 2016	30.0	37.0	143.7%	114.4%	-66.6%	0.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/С
Мрия, 2018	30.0	37.0	64.2%	52.7%	-61.5%	1.9	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/С
ДТЭК, 2015	74.9	75.1	64.9%	64.2%	-26.6%	0.4	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	64.5	66.5	23.0%	21.9%	-30.5%	2.6	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	75.0	78.0	51.5%	46.8%	-22.4%	0.5	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	65.0	69.0	26.6%	23.9%	-29.5%	2.5	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	92.5	93.0	15.3%	14.5%	-4.6%	1.4	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзалізниця, 2018	78.0	80.0	17.9%	17.0%	-13.9%	2.8	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	67.0	70.0	31.4%	27.8%	-28.5%	2.1	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	89.1	90.8	15.9%	15.3%	-19.0%	2.8	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	55.0	65.0	27.6%	22.2%	-27.7%	3.1	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	73.8	73.8	133.5%	133.5%	-25.1%	0.3	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	50.0	55.0	77.8%	65.1%	-34.8%	2.4	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	76.0	81.0	40.3%	32.8%	-13.7%	0.8	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	66.0	71.0	46.7%	38.2%	-9.9%	1.3	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	76.0	81.0	21.0%	18.6%	-6.2%	2.6	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	86.5	88.5	34.5%	30.2%	-9.3%	0.6	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	66.0	71.0	39.8%	33.4%	-19.7%	1.3	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	79.8	80.9	25.2%	22.3%	-9.9%	2.7	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	60.0	65.0	32.8%	29.0%	-26.9%	2.0	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	80.0	83.0	33.5%	28.8%	-12.4%	1.4	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	77.7	79.9	16.5%	15.9%	-11.5%	2.7	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	80.0	82.0	41.4%	36.9%	-12.9%	1.1	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	79.1	81.5	24.2%	22.2%	-13.3%	1.5	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			16.5%	15.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			19.0%	18.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	1500
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000142699	n/a	n/a	12.5%	12.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	12.5%	12.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	12.5%	12.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000142681	n/a	n/a	12.5%	12.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			18.5%	16.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			18.5%	16.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			18.5%	16.5%	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 АЕ №286647, от 08.10.2013

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