

**Новости рынка**

**Акции**

В четверг на Украинской бирже преобладали покупки сильно подешевевших в последний месяц акций. Котировки «Алчевского меткомбината» подскочили на 5,1%, а «Донбассэнерго» и «Авдеевского коксохима» на 2,9%. Рост на отечественном фондовом рынке происходил на фоне презентации президентом стратегии реформ, которые приведут Украину к членству в Европейском союзе. Индекс УБ по итогам торговой сессии поднялся на 0,4% до отметки 1089 пунктов. На срочной секции биржи, фьючерсные контракты с исполнением в декабре закрылись без изменения, что уменьшило их спред к базовому активу до +93 пунктов.

На межбанковском валютном рынке курс доллара не смог удержаться не рекомендованной НБУ отметке в 12,95. Котировки на продажу в конце дня составляли 13,40. Тем временем, официальный курс НБУ остался 12 грн 95 копеек.

На заокеанских рынках в четверг был обвал биржевых индикаторов. Индекс Dow Jones потерял 1,6% под давлением сообщений, что иракские экстремисты планируют теракты в Нью Йорке.

Европейские торговые площадки также оказались под воздействием негатива, сегодня они начинают день заметным снижением.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2264.00	0.3%	6.2	73
Укрнафта	UNAF	322.00	-0.4%	2.3	34
Центрэнерго	CEEN	7.51	0.7%	0.6	27

**Лидеры роста**

Запорожтрансформатор	ZATR	1.70	13.3%	0.07	7
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.02	5.1%	0.22	75
Донбассэнерго	DOEN	28.11	2.9%	0.25	53

**Лидеры падения**

Харьковский трубный з-д	HRTR	0.45	-5.0%	0.01	8
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.13	-1.2%	0.29	32
Енакиевский метзавод	ENMZ	25.09	-0.4%	0.01	16

**Основные события**

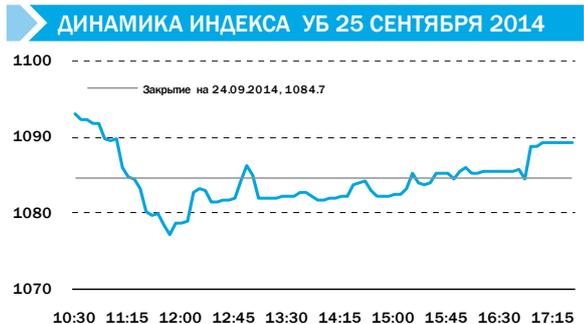
**НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ**

> Дефицит платежного баланса в августе сократился до \$42 млн – НБУ



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1089.3	0.4%	-12.2%	19.7%
PTC	1175.6	-1.1%	-7.2%	-18.5%
WIG20	2469.7	-0.2%	0.8%	2.9%
MSCI EM	1025.6	-0.9%	-5.5%	2.4%
S&P 500	1966.0	-1.6%	-1.6%	6.8%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	316.9	1.8%	2.8%	-4.2%
CDS 5Y UKR	1270.5	2.1%	35.7%	54.9%
Украина-17	13.0%	0.3 р.р.	3.4 р.р.	3.9 р.р.
Ferrexpo-16	14.4%	0.1 р.р.	3.8 р.р.	5.5 р.р.
Украина-23	10.6%	0.3 р.р.	1.4 р.р.	3.1 р.р.
Приватбанк-16	38.0%	0.1 р.р.	6.2 р.р.	17.6 р.р.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	12.95	0.4%	-4.4%	57.2%
EUR	16.51	0.1%	-7.6%	45.2%
RUB	0.34	-2.1%	-10.1%	34.0%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	211.6	0.0%	-11.2%	-26.4%
Сталь, USD/тонна	544.5	0.0%	0.4%	1.3%
Нефть, USD/баррель	97.0	0.1%	-6.2%	-9.6%
Золото, USD/oz	1221.5	0.4%	-4.3%	2.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Дефицит платежного баланса в августе сократился до \$42 млн – НБУ**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Дефицит платежного баланса Украины в августе сократился в 6,3 раза по сравнению с июлем текущего года и в 5,5 раза по сравнению с августом прошлого года, до \$42 млн, сообщается на веб-сайте Национального банка Украины (НБУ) со ссылкой на предварительные данные.

Согласно сообщению, в целом за январь-август дефицит платежного баланса составил \$4,587 млрд, тогда как за аналогичный период прошлого года его профицит зафиксирован на уровне \$1,651 млрд.

По данным НБУ, в августе дефицит текущего счета сократился почти до нуля: \$42 млн по сравнению с \$1,8 млрд в августе прошлого года (за январь-август - \$2,685 млрд).

«Сбалансирование внешней торговли произошло из-за сокращения импорта вследствие ослабления реального обменного курса гривни (на 24% с начала года) и уменьшения внутреннего спроса (снижение производства ускорилось до 21,4% в августе)», - отмечается в сообщении.

При этом, согласно сообщению, экспорт ограничивался обострением ситуации на востоке страны (закрытие производства и разрушение инфраструктуры) и санкциями в торговле с Россией: темпы падения экспорта в августе ускорились до 17,3% в годовом измерении с 7,7% в июле. Темпы падения импорта товаров в августе также ускорились до 42,4% в годовом измерении по сравнению с 33,3% в июле вследствие снижения экономической активности и прекращения импортных поставок природного газа из России. «Сокращение неэнергетического импорта в августе было наибольшим (39,4%) после кризиса 2008 - 2009 годов. Это обусловлено уменьшением реальных заработных плат и ростом задолженности по их выплатами, продолжением девальвации, низкой кредитной активностью и снижением финансовых результатов предприятий. Темпы падения оборота розничной торговли в августе ускорились до 21,2% в реальном измерении (с 10,1% в июле)», - констатируется в сообщении.

По данным НБУ, в августе сальдо капитального и финансового счета было нулевым (в январе-августе дефицит составил \$1,902 млрд).

«Третий месяц подряд наблюдается чистый приток прямых иностранных инвестиций в Украину (\$202 млн, 81% которых направлены в реальный сектор)», - отмечается в сообщении. Прирост наличной валюты вне банков составил \$241 млн, отрицательное сальдо по кредитам и облигациям \$240 млн.

**КОММЕНТАРИЙ**

На данный момент, говорить об улучшении платежного баланса преждевременно, так как резкое ухудшение объемов промышленного производства в августе будет иметь отложенный эффект, который уже в сентябре может привести к заметному сокращению экспорта из Украины. Как мы уже сообщали ранее, задачей новой власти является создание условий для притока иностранных инвестиций, как в форме возврата капитала украинского происхождения, так и реального прихода новых инвесторов. В Стратегии-2020, которую президент презентовал вчера, указана задача чистого притока прямых иностранных инвестиций в размере 40 млрд долл США.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.65	0.56	-14%	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>						
Ferrexpo	FXPO	121.2	108.0	-11%	Продавать	Снижение производственных затрат благодаря девальвации гривны, а также ожидаемый 8% рост производства, не смогут компенсировать падение цен на жрс продукцию.
Северный ГОК	SGOK	7.5	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	7.3	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.40	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.51	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.40	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	1.15	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2264	5250	132%	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	9.00	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.
JXX Oil&Gas	JKX	45.0	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	28.1	72.0	156%	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	7.51	15.00	100%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	12.7	15.7	24%	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	38.0	90.0	137%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	8.0	8.9	12%	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	69.5	58.7	-15%	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	0.128	0.24	88%	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	1089.29	1368.76	816.48	0.4%	4.3%	-12.2%	19.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.025	0.06	0.02	5.1%	3.8%	-27.6%	-36.3%	4.7%	-0.5%	-15.3%	-56.0%
Азовсталь	AZST	0.65	0.95	0.35	0.3%	10.4%	-25.5%	-3.4%	-0.1%	6.1%	-13.2%	-23.1%
Днепропеталь	DNSS	175	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-30.0%	-86.5%	-0.4%	-4.3%	-17.8%	-106.2%
Енакиевский метзавод	ENMZ	25	65	17	0.3%	0.4%	-35.2%	-21.6%	-0.1%	-4.0%	-22.9%	-41.3%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	-0.4%	-4.3%	12.2%	228.1%
ММК им. Ильича	MMKI	0.12	n/a	n/a	-14.3%	-14.3%	20.0%	20.0%	-14.7%	-18.6%	32.2%	0.3%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.40	4.8	1.5	2.1%	4.1%	-19.0%	-19.1%	1.7%	-0.2%	-6.7%	-38.8%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.51	0.84	0.30	10.9%	8.5%	-21.5%	-3.8%	10.4%	4.2%	-9.3%	-23.5%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.28	n/a	n/a	0.0%	1.3%	12.0%	12.0%	-0.4%	-3.1%	24.2%	-7.7%
Феррехро (в GBp)	FXPO	121.2	199.0	121.2	-5.2%	-6.0%	-12.2%	-36.5%	-5.7%	-10.4%	0.0%	-56.2%
Северный ГОК	SGOK	7.50	9.8	4.5	-8.5%	-1.3%	-9.6%	-6.3%	-9.0%	-5.6%	2.6%	-25.9%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.40	0.79	0.10	-9.1%	-11.1%	-29.8%	0.0%	-9.5%	-15.4%	-17.6%	-19.7%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.59	n/a	n/a	1.7%	5.4%	-21.3%	-4.8%	1.3%	1.0%	-9.1%	-24.5%
Energy Coal	CLE	0.93	2.86	0.55	-5.1%	6.9%	-1.1%	-11.4%	-5.5%	2.6%	11.2%	-31.1%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	-0.4%	-4.3%	12.2%	-54.5%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.45	1.01	0.30	-4.3%	-6.2%	-25.0%	-25.0%	-4.7%	-10.6%	-12.8%	-44.7%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.35	n/a	n/a	0.0%	9.4%	16.7%	66.7%	-0.4%	5.1%	28.9%	47.0%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.9	26.0	10.0	0.3%	0.7%	-5.3%	-8.0%	-0.2%	-3.6%	6.9%	-27.7%
Лугансктепловоз	LTPL	1.15	1.80	0.85	4.5%	0.9%	-4.2%	-23.3%	4.1%	-3.4%	8.1%	-43.0%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.85	n/a	n/a	0.0%	4.9%	-8.6%	-34.6%	-0.4%	0.6%	3.6%	-54.3%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.08	0.02	0.0%	-1.8%	-13.6%	63.0%	-0.4%	-6.1%	-1.4%	43.3%
Мотор Сич	MSICH	2,264	2,879	1,303	0.4%	4.5%	-3.2%	24.1%	-0.1%	0.2%	9.0%	4.4%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	6.90	n/a	n/a	0.0%	115.6%	130.0%	176.0%	-0.4%	111.3%	142.2%	156.3%
Турбоатом	TATM	4.50	n/a	n/a	0.0%	0.0%	50.0%	28.6%	-0.4%	-4.3%	62.2%	8.9%
Веста	WES	0.33	0.80	0.21	3.1%	13.8%	13.8%	-17.5%	2.7%	9.5%	26.0%	-37.2%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.18	0.20	0.09	0.0%	-5.3%	4.7%	63.6%	-0.4%	-9.6%	16.9%	43.9%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.07	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-41.7%	n/a	-0.4%	-4.3%	-29.4%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	45.00	75.00	36.00	0.0%	2.9%	-0.8%	-37.3%	-0.4%	-1.5%	11.4%	-57.0%
Укрнафта	UNAF	322	370	54	-0.2%	2.7%	2.2%	196.5%	-0.6%	-1.6%	14.4%	176.8%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.51	8.7	2.50	1.0%	5.4%	-5.4%	57.6%	0.6%	1.1%	6.8%	37.9%
Донбассэнерго	DOEN	28.1	50.2	11.0	1.2%	6.9%	-26.2%	1.9%	0.7%	2.6%	-14.0%	-17.8%
Западэнерго	ZAEN	139.0	157	64	4.6%	8.7%	0.6%	53.8%	4.2%	4.4%	12.8%	34.1%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	2.10	5.5	1.8	-1.9%	-1.9%	-1.9%	7.7%	-2.3%	-6.2%	10.4%	-12.0%
Астарт (в PLN)	AST	38.0	73.7	34.4	2.3%	2.7%	1.2%	-43.2%	1.8%	-1.6%	13.4%	-62.9%
Авангард (в USD)	AVGR	8.0	13.0	8.0	0.0%	-0.1%	-11.2%	-32.0%	-0.4%	-4.4%	1.0%	-51.7%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	7.33	15.50	7.1	2.8%	-8.4%	-13.2%	-39.7%	2.4%	-12.7%	-0.9%	-59.4%
Кернел (в PLN)	KER	25.2	53.9	23.2	-1.2%	1.8%	-8.2%	-33.8%	-1.6%	-2.5%	4.0%	-53.5%
Мрия (в EUR)	MAYA	1.50	6.0	1.44	3.4%	2.7%	-9.6%	-72.2%	3.0%	-1.6%	2.6%	-91.9%
МХП (в USD)	MHPC	12.7	18.5	10.9	1.7%	0.0%	5.2%	-25.6%	1.3%	-4.3%	17.5%	-45.3%
Милкиленд (в PLN)	MLK	3.93	14.2	3.9	-0.5%	-8.4%	-17.3%	-68.6%	-0.9%	-12.7%	-5.0%	-88.3%
Овостар (в PLN)	OVO	69.5	103.0	59.40	0.0%	0.4%	0.1%	-30.5%	-0.4%	-3.9%	12.3%	-50.2%
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	9.8	n/a	n/a	0.0%	-4.9%	-21.6%	-21.6%	-0.4%	-9.2%	-9.4%	-41.3%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.128	0.190	0.086	-1.2%	0.7%	-9.0%	12.4%	-1.6%	-3.6%	3.2%	-7.3%
Укрсоцбанк	USCB	0.145	0.257	0.090	0.0%	0.0%	-15.7%	-22.7%	-0.4%	-4.3%	-3.5%	-42.4%

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	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	49	3.9%	2	1,398	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	361	337	327	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	20	8.8%	2	17	2.4	нег.	нег.	нег.	0.8	0.5	0.0	0.0	0.0	6	6	6	\$/tonne
Азовсталь	AZST	210	3.0%	6	194	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	5.5	0.1	0.1	0.1	42	43	43	\$/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	12	1.3	нег.	2.3	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	659	0.3%	2	657	6.9	3.4	4.0	2.8	2.1	2.4	1.1	1.0	1.0				
Северный ГОК	SGOK	1334	0.4%	5	1,328	3.1	2.4	2.9	1.8	1.5	1.6	0.9	0.8	0.9				
Fergexro	FXPO	1157	24.0%	278	1,836	5.4	4.4	4.2	4.6	3.6	3.7	1.3	1.2	1.3				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	26	2.0%	1	55	нег.	1.7	1.0	0.8	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.8	0.4	0.4	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	90	2.0%	2	136	2.7	19.2	22.0	2.6	4.3	5.3	0.3	0.4	0.5	216	357	340	\$/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	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	141	5.0%	7	131	1.5	3.4	нег.	1.0	2.6	9.8	0.1	0.3	0.9				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	15	8.0%	1	47	25.2	28.0	>30	6.6	8.1	8.7	0.2	0.3	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	363	24.0%	87	354	1.8	2.2	1.9	1.1	1.3	1.4	0.4	0.4	0.4				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1348	3.0%	40	1,340	7.6	>30	8.4	3.0	4.7	4.1	0.5	0.5	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	126	50.4%	63	234	нег.	19.4	16.1	1.7	3.5	3.4	1.2	1.3	1.2	43	32	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	214	21.7%	47	283	7.4	3.6	10.3	4.1	3.0	6.4	0.3	0.3	0.4	16	20	18	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	51	14.2%	7	117	13.4	0.8	1.3	3.6	1.6	2.6	0.2	0.2	0.2	14	15	14	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1337	34.1%	456	2,464	4.3	8.2	нег.	5.3	6.3	5.1	1.8	1.6	1.9	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	612	61.8%	378	1,318	2.9	5.8	13.0	4.1	4.5	7.5	0.6	0.5	0.5				
Астарта	AST	289	37.0%	107	611	5.0	8.5	3.5	5.5	6.7	4.4	1.3	1.2	1.1	3098	1886	1566	\$/tonne
Авангард	AVGR	510	22.5%	115	616	2.2	2.1	3.1	2.2	2.0	2.6	1.0	0.9	1.0	139	106	100	\$/mneg.
Агротон	AGT	14	26.2%	4	60	2.0	нег.	нег.	2.9	7.9	17.2	0.7	0.7	0.7	0.4		н/д	\$/ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	296	3.5%	10		>30	3.3	нег.	0.4	0.3	0.5	0.05	0.06	0.07				
Укрсоцбанк	USCB	206	1.0%	2		>30	>30	13.6	0.3	0.2	0.3	0.07	0.06	0.08				

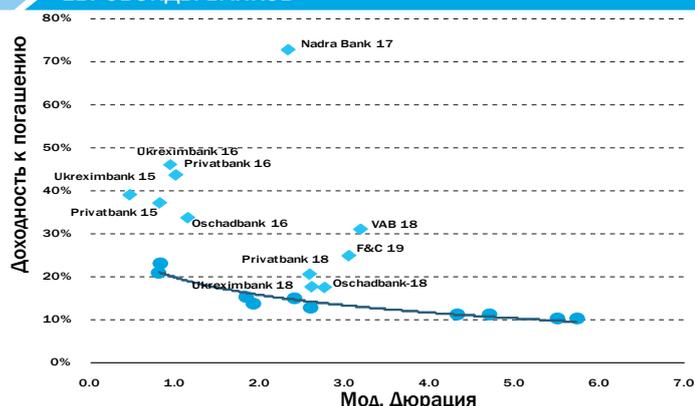
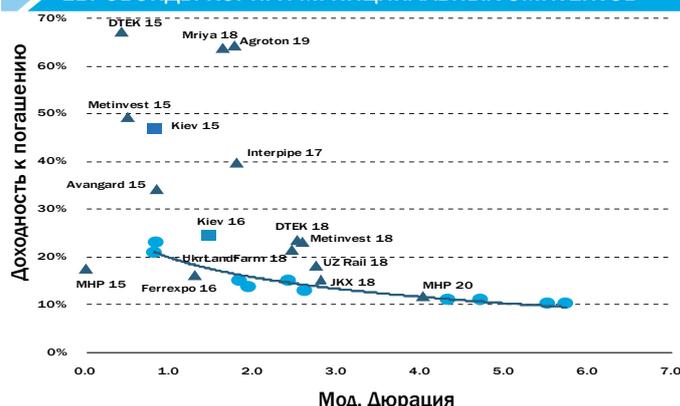
Источник: EAVEX Capital

**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	98.4	99.3	570.2%	245.1%	-1.0%	0.0	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	87.7	90.7	23.6%	18.4%	-7.1%	1.0	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	89.3	91.3	26.2%	22.3%	-7.6%	0.9	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	84.1	86.0	17.0%	15.7%	-9.5%	1.9	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	85.6	87.1	15.1%	14.1%	-8.5%	2.0	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	83.7	85.2	14.2%	13.4%	-8.9%	2.6	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	86.3	87.6	16.8%	16.1%	-12.4%	2.4	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	94.0	95.5	12.1%	11.4%	14.7%	2.6	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	79.0	81.4	17.4%	16.2%	2.2%	3.0	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	85.0	86.5	11.8%	11.4%	-7.9%	4.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	85.1	86.6	11.6%	11.2%	-8.4%	4.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	83.8	85.4	11.0%	10.7%	-7.1%	5.5	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	82.4	83.7	10.7%	10.4%	-8.2%	5.7	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	30.0	35.1	78.8%	62.3%	-37.6%	1.7	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	96.0	97.0	17.7%	15.8%	-6.8%	0.5	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	84.9	86.5	12.1%	11.6%	-4.1%	4.0	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	87.0	90.0	34.6%	28.3%	-9.7%	0.9	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	71.1	73.3	23.5%	22.3%	-19.9%	2.6	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/ССС/ССС
Мрия, 2016	25.0	30.0	147.9%	125.1%	-72.6%	0.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/С
Мрия, 2018	25.0	30.0	77.2%	65.5%	-68.4%	1.7	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/С
ДТЭК, 2015	74.0	75.0	71.8%	68.7%	-26.9%	0.4	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	61.0	63.0	25.3%	24.1%	-34.2%	2.5	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	78.0	80.0	58.0%	52.9%	-23.9%	0.5	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	66.1	68.6	26.0%	24.3%	-29.1%	2.5	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	93.0	94.5	15.0%	13.4%	-6.7%	1.4	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзалізниця, 2018	75.2	77.5	19.3%	18.2%	-16.7%	2.7	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	45.7%	32.3%	-28.5%	1.8	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	89.0	90.5	16.1%	15.4%	-19.2%	2.8	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	45.0	55.0	34.7%	27.7%	-39.8%	2.9	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	70.0	75.0	187.1%	148.1%	-26.4%	0.2	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	45.0	50.0	96.8%	80.3%	-41.0%	2.4	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	75.5	79.5	42.4%	36.0%	-14.8%	0.8	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	66.0	70.0	48.7%	41.3%	-10.5%	1.3	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	76.4	79.4	20.9%	19.4%	-7.0%	2.6	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	84.0	85.0	42.5%	40.0%	-12.0%	0.5	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	67.0	70.0	39.4%	35.4%	-19.7%	1.3	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	75.2	77.1	26.7%	25.7%	-14.6%	2.6	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
ВАВ Банк, 2019	50.0	55.0	42.6%	37.6%	-38.6%	1.7	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	79.0	80.0	37.0%	35.1%	-14.6%	1.3	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	76.6	78.0	18.4%	17.6%	-13.1%	2.7	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	77.1	79.9	53.7%	44.9%	-15.6%	1.0	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	75.0	80.0	28.1%	23.7%	-16.7%	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	n/a
UA4000142665			20.0%	18.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000142699	n/a	n/a	14.0%	12.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	n/a
UA4000141071	n/a	n/a	14.0%	12.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	n/a
UA4000142673	n/a	n/a	14.0%	12.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	n/a
<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	n/a
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531	n/a	n/a	20.5%	16.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	n/a
UA4000082622	n/a	n/a	20.5%	16.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	n/a
UA4000083059	n/a	n/a	20.5%	16.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	n/a
UA4000185151	n/a	n/a	20.3%	19.0%	1.9	9.50%	2 раза в год	08.07.2019	3,577
UA4000185557	n/a	n/a	20.3%	19.0%	1.9	9.50%	2 раза в год	22.07.2019	2,171
UA4000186159	n/a	n/a	20.3%	19.0%	1.9	9.50%	2 раза в год	20.08.2019	955

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