EAVEX capital

Обзор рынка

2 октября 2014

Новости рынка

Акции

Индекс Украинской биржи завершил торги в среду уверенным подъёмом на 1,9%. Основной причиной улучшения настроений на рынке стала новость о том, что отечественные металлурги смогли нарастить выплавку стали на 10% в сентябре по сравнению с месяцем ранее. В то же время, данный рост выплавки стали был лишь частичным восстановлением производства после провальных результатов августа. Котировки акций «Азовстали» вчера повысились на 5,3%, «Алчевского меткомбината» на 4,8%, «Енакиевского метзавода» на 2,8%, но объём торгов по данным эмитентам оставался низким. В наиболее ликвидных в последнее время бумагах «Укрнафты» рост составил 1,8%. На срочной секции биржи, фьючерсные контакты с исполнением в декабре увеличились в стоимости на 1,1%, спред к базовому активу на закрытии был +77 пунктов.

На межбанковском валютном рынке ситуация осталась без изменения. Официальный курс НБУ по доллару США продолжил находится на отметке 12 грн 95 копеек.

Мировые фондовые площадки начали новый месяц на отрицательной территории. В США индекс Dow Jones ушел вниз на 1,4% на фоне нарастающих геополитических рисках. В частности, неопределенности чем закончатся крупнейшие акции протестов в Гонконге. Похоже, что бывшая британская колония с населением в семь миллионов человек будет добиваться от коммунистического Китая более демократических принципов формирования власти.

Сегодня торги на европейских биржах начинаются дальнейшим снижением основных индикаторов.

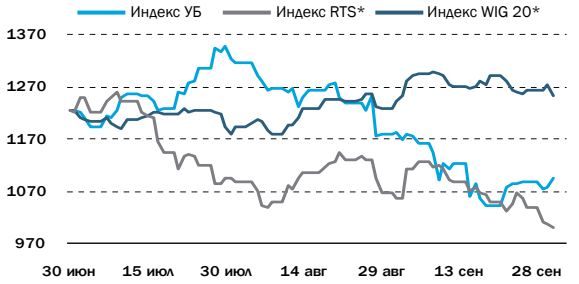
Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Укрнафта	UNAF	325.60	1.8%	3.1	90
Мотор Сич	MSICH	2232.00	1.2%	1.5	118
Центрэнерго	CEEN	7.40	2.5%	1.1	156
Лидеры роста					
НПО им. Фрунзе	SMASH	6.00	19.9%	0.03	19
Стахановский вагон. з-д	SVGZ	1.08	16.8%	0.01	8
Днепроэнерго	DNEN	539.00	14.7%	0.33	49
Лидеры падения					
Харцызский трубный з-д	HRTR	0.48	-1.8%	0.12	12
Западэнерго	ZAEN	141.10	-1.3%	0.04	8
Крюковский вагонзавод	KVBZ	15.64	0.4%	0.49	16

Основные события

НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

› Украина в сентябре нарастила выплавку стали на 10% по сравнению с августом, но сократила за 9 мес. на 13% из-за боевых действий

ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

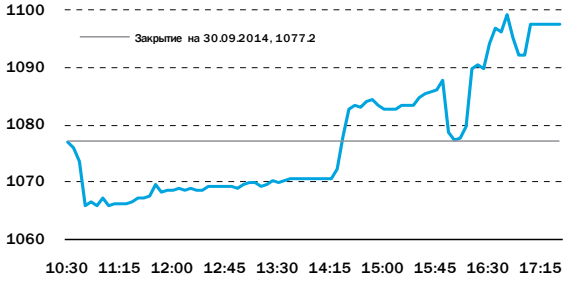


** Графики приведенные к индексу УБ*

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1097.6	1.9%	-7.1%	20.6%
РТС	1113.4	-0.9%	-6.5%	-22.8%
WIG20	2462.6	-1.5%	1.9%	2.6%
MSCI EM	996.9	-0.8%	-8.4%	-0.5%
S&P 500	1946.2	-1.3%	-2.9%	5.7%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 1 ОКТЯБРЯ 2014



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	340.9	2.2%	11.3%	3.1%
CDS 5Y UKR	1291.0	-1.0%	19.9%	57.4%
Украина-17	12.3%	-0.2 p.p.	1.1 p.p.	3.3 p.p.
Ferrexpo-16	14.8%	0.0 p.p.	1.7 p.p.	5.9 p.p.
Украина-23	10.3%	-0.1 p.p.	0.3 p.p.	2.8 p.p.
Приватбанк-16	41.9%	0.2 p.p.	4.9 p.p.	21.5 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	12.95	0.0%	-1.9%	57.2%
EUR	16.35	-0.1%	-5.7%	43.8%
RUB	0.33	-0.2%	-8.3%	29.9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	203.2	0.0%	-14.3%	-29.3%
Сталь, USD/тонна	537.5	0.0%	-0.9%	0.0%
Нефть, USD/баррель	94.2	-0.5%	-9.3%	-12.2%
Золото, USD/oz	1213.9	0.5%	-5.7%	1.5%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

www.eavex.com.ua

Украина, Киев.
(+380 44) 590-54-54, (+380 44) 590-54-64
office@eavex.com.ua

Украина в сентябре нарастила выплавку стали на 10% по сравнению с августом, но сократила за 9 мес. на 13% из-за боевых действий

Иван Дзвинка
i.dzvinka@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - Украинские металлургические предприятия в январе-сентябре текущего года, по оперативным данным, сократили производство стали на 13% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 21,495 млн тонн.

Как сообщили агентству «Интерфакс-Украина» в объединении металлургических предприятий «Металлургпром» (Днепропетровск), выпуск общего проката за девять месяцев снизился на 14% - до 18,885 млн тонн, чугуна - на 10%, до 19,736 млн тонн.

Выпуск труб снизился на 14% - до 1,109 млн тонн, кокса - на 16%, до 11,183 млн тонн.

В сентябре произведено 1,807 млн тонн стали, 1,545 млн тонн общего проката, 1,533 млн тонн чугуна, 95 тыс. тонн труб и 632 тыс. тонн кокса. В августе было выпущено 1,646 млн тонн стали, 1,491 млн тонн общего проката, 1,503 млн тонн чугуна, 90,3 тыс. тонн труб и 738 тыс. тонн кокса, в июле - 2,463 млн тонн стали, 2,195 млн тонн проката, 2,245 млн тонн чугуна, 147,7 тыс. тонн труб и 1,285 млн тонн кокса.

Первоначально в планах метпредприятий на 2014 год предполагалось нарастить выплавку стали, ориентировочно, на 5,6% по сравнению с 2013 годом – до 34,5 млн тонн, проката – на 5%, до 30,5 млн тонн, чугуна – на 3,1%, до 30 млн тонн.

Однако в связи с боевыми действиями в Луганской и Донецкой областях ряд метпредприятий приостановил работу из-за обесточенности или отсутствии сырья и кокса.

Вместе с тем, возобновляется или планируется в ближайшее время перезапуск ранее остановленных метпредприятий в Донецкой и Луганской областях, в частности, Енакиевского метзавода.

По итогам 2013 года метпредприятия страны увеличили производство стали на 1% по сравнению с 2012 годом - до 32,684 млн тонн, выпуск общего проката сохранился примерно на уровне предыдущего года – 29,038 млн тонн, однако возрос выпуск чугуна - на 2%, до 29,111 млн тонн.

Украина в 2012 году сократила выпуск общего проката на 9% по сравнению с 2011 годом – до 28,957 млн тонн, стали – на 7%, до 32,394 млн тонн, чугуна – на 1%, до 28,513 млн тонн.

КОММЕНТАРИЙ

Новость позитивна как для представителей украинского металлургического сектора, так и для экономики Украины в целом. На данное время, мы не располагаем статистикой по выпуску отдельных предприятий. Тем не менее, мы считаем, что рост в сентябре по сравнению с августом стал возможен благодаря некоторому возобновлению инфраструктуры на Донбассе и запуску в середине сентября «Авдеевского коксохима», что позволило нарастить выпуск на мариупольских заводах «Метинвеста» («ММК им. Ильича» и «Азовстали»). Также не исключено, что металлургические заводы запаслись с лета полуфабрикатом и использовали его в сентябре для выпуска готовой продукции.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
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
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	105.1	108.0	3%	Продавать	Снижение производственных затрат благодаря девальвации гривны, а также ожидаемый 8% рост производства, не смогут компенсировать падение цен на жрс продукцию.
Северный ГОК	SGOK	7.6	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	7.3	U/R	--	Пересмотр	
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	2.37	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.48	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.43	U/R	--	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
Вагоностроение						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	15.6	U/R	--	Пересмотр	
Луганськтепловоз	LTPL	1.15	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Луганськтепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	2232	5250	135%	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.
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	8.25	U/R	--	Пересмотр	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	47.0	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	29.3	72.0	146%	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	7.40	15.00	103%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	12.0	15.7	31%	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	37.5	90.0	140%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	7.9	8.9	13%	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.
Банки						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.129	0.24	87%	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 д/д	н/н	м/м	ytd	По отношению к индексу УБ д/д	н/н	м/м	ytd
Индекс УБ	UX	1097.62	1368.76	821.17	1.9%	1.2%	-7.1%	20.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.026	0.06	0.02	5.2%	11.1%	-18.9%	-32.7%	3.3%	9.9%	-11.9%	-53.3%
Азовсталь	AZST	0.69	0.95	0.35	5.5%	7.0%	-12.5%	3.0%	3.6%	5.8%	-5.5%	-17.6%
Днепроспецсталь	DNSS	175	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-30.0%	-86.5%	-1.9%	-1.2%	-22.9%	-107.1%
Енакиевский метзавод	ENMZ	27	65	17	3.7%	6.8%	-26.6%	-16.5%	1.8%	5.6%	-19.5%	-37.1%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	-1.9%	-1.2%	7.1%	227.2%
ММК им. Ильича	MMKI	0.14	n/a	n/a	0.0%	0.0%	40.0%	40.0%	-1.9%	-1.2%	47.1%	19.4%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	2.37	4.8	1.5	0.9%	1.0%	-15.2%	-20.0%	-1.0%	-0.2%	-8.1%	-40.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.48	0.84	0.30	9.1%	4.3%	-15.8%	-9.4%	7.2%	3.2%	-8.7%	-30.0%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	7.28	n/a	n/a	1.1%	0.0%	6.3%	12.0%	-0.8%	-1.2%	13.3%	-8.6%
Ferrexpo (в GBp)	FXPO	105.1	199.0	105.1	-6.4%	-17.8%	-20.4%	-45.0%	-8.3%	-19.0%	-13.4%	-65.6%
Северный ГОК	SGOK	7.60	9.8	4.5	-5.0%	-7.3%	-6.7%	-5.0%	-6.9%	-8.5%	0.3%	-25.6%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.43	0.79	0.10	0.0%	-2.3%	-28.3%	7.5%	-1.9%	-3.5%	-21.3%	-13.1%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.71	n/a	n/a	0.0%	22.4%	-5.3%	14.5%	-1.9%	21.2%	1.7%	-6.1%
Energy Coal	CLE	0.89	2.86	0.55	-5.3%	-9.2%	41.3%	-15.2%	-7.2%	-10.4%	48.3%	-35.9%
Горное машиностоение												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	-1.9%	-1.2%	7.1%	-55.4%
Трубопрокат												
Харцызский трубный завод	HRTR	0.48	1.01	0.30	-11.1%	2.1%	-12.7%	-20.0%	-13.0%	0.9%	-5.7%	-40.6%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.35	n/a	n/a	0.0%	0.0%	16.7%	66.7%	-1.9%	-1.2%	23.7%	46.1%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.6	26.0	10.0	0.4%	-1.4%	-0.9%	-9.6%	-1.5%	-2.6%	6.1%	-30.2%
Луганськтепловоз	LTPL	1.15	1.80	0.85	0.0%	4.5%	13.9%	-23.3%	-1.9%	3.4%	20.9%	-43.9%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.08	n/a	n/a	17.4%	27.1%	52.1%	-16.9%	15.5%	25.9%	59.2%	-37.5%
Специализированное машиностроение												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.08	0.02	4.2%	-8.6%	-10.8%	49.1%	2.3%	-9.8%	-3.8%	28.4%
Мотор Сич	MSICH	2,232	2,879	1,303	-0.2%	-1.1%	-3.0%	22.4%	-2.1%	-2.3%	4.0%	1.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	6.00	n/a	n/a	20.0%	-13.0%	100.0%	140.0%	18.1%	-14.2%	107.1%	119.4%
Турбоатом	TATM	4.50	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	28.6%	-1.9%	-1.2%	7.1%	8.0%
Веста	WES	0.30	0.80	0.21	7.1%	-6.3%	25.0%	-25.0%	5.2%	-7.4%	32.1%	-45.6%
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.18	0.20	0.09	0.0%	0.0%	-10.0%	63.6%	-1.9%	-1.2%	-2.9%	43.0%
Нефть и Газ												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.07	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-41.7%	n/a	-1.9%	-1.2%	-34.6%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	47.00	75.00	36.00	-2.6%	4.4%	4.2%	-34.5%	-4.5%	3.3%	11.2%	-55.1%
Укрнафта	UNAF	326	370	54	1.8%	1.0%	1.8%	199.8%	-0.1%	-0.2%	8.8%	179.2%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	7.40	8.7	2.50	2.5%	-0.5%	-3.9%	55.2%	0.6%	-1.7%	3.2%	34.6%
Донбассэнерго	DOEN	29.3	50.2	11.0	3.8%	5.4%	-16.3%	6.2%	1.9%	4.2%	-9.2%	-14.4%
Западэнерго	ZAEN	141.1	160	64	-1.3%	6.2%	8.5%	56.1%	-3.2%	5.0%	15.6%	35.5%
Потребительские товары												
Агротон (в PLN)	AGT	2.09	5.5	1.8	-1.9%	-2.3%	16.8%	7.2%	-3.8%	-3.5%	23.8%	-13.4%
Астарта (в PLN)	AST	37.5	73.7	34.4	0.5%	0.9%	4.2%	-43.9%	-1.4%	-0.3%	11.2%	-64.6%
Авангард (в USD)	AVGR	7.9	13.0	7.9	0.0%	-1.2%	-10.3%	-32.8%	-1.9%	-2.4%	-3.2%	-53.4%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	6.50	15.50	6.5	-3.1%	-8.8%	-22.6%	-46.5%	-5.0%	-10.0%	-15.6%	-67.1%
Кернел (в PLN)	KER	24.8	53.9	23.2	-0.6%	-2.9%	-3.9%	-35.0%	-2.5%	-4.1%	3.2%	-55.6%
Мрия (в EUR)	MAYA	1.43	6.0	1.43	-1.7%	-1.7%	-25.0%	-73.6%	-3.6%	-2.9%	-17.9%	-94.2%
МХП (в USD)	MHPC	12.0	18.5	10.9	0.8%	-3.6%	2.9%	-29.5%	-1.1%	-4.8%	10.0%	-50.1%
Милкиленд (в PLN)	MLK	3.69	14.2	3.7	-3.7%	-6.6%	-18.0%	-70.5%	-5.6%	-7.8%	-10.9%	-91.1%
Овостар (в PLN)	OVO	70.0	103.0	59.40	0.0%	0.7%	0.3%	-30.0%	-1.9%	-0.5%	7.4%	-50.6%
Синтал	SNPS	n/a	0.00	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
MCB 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	12.0	n/a	n/a	0.0%	22.3%	6.1%	-4.1%	-1.9%	21.2%	13.2%	-24.7%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.129	0.190	0.086	0.8%	-0.5%	0.9%	13.2%	-1.1%	-1.7%	7.9%	-7.4%
Укрсоцбанк	USCB	0.144	0.205	0.090	0.0%	-0.5%	-15.7%	-23.0%	-1.9%	-1.7%	-8.6%	-43.7%

Источник: Bloomberg

** цены акций компаний торгующихся за зарубежных биржах в валюте листинга*

ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, $ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			EBITDA			EBITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	2014E	2012	2013	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%
Ferrexpo	FXPO	1424	1,581	1,449	402	506	492	28.2%	32.0%	33.9%	216	264	277	15.1%	16.7%	19.1%
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																
Харцызский 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																
Луганськтепловоз	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%
Специализированное машиностроение																
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%
Нефть и Газ																
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%
Энергоснабжение																
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%
Потребительские товары																
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.
Банки		Всего активов			Собственый 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 %	Free Float $млн	EV $ млн	P/E 2012	P/E 2013E	P/E 2014E	EV/EBITDA 2012	EV/EBITDA 2013E	EV/EBITDA 2014E	EV/Sales 2012	EV/Sales 2013E	EV/Sales 2014E	EV/Output 2012	EV/Output 2013E	EV/Output 2014E	Ед.
Сталь																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	52	3.9%	2	1,401	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	362	338	328	$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	22	8.8%	2	18	2.5	нег.	нег.	нег.	0.8	0.6	0.0	0.0	0.0	7	6	6	$/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
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	36	6.8%	2	33	нег.	нег.	нег.	нег.	0.7	1.1	0.0	0.0	0.0	9	7	6	$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	10	9.0%	1	11	1.2	нег.	2.2	0.4	0.4	0.6	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.6	$/tonne
Руда																		
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	1352	0.4%	5	1,346	3.1	2.5	2.9	1.8	1.5	1.6	1.0	0.8	0.9				
Ferrexpo	FXPO	997	24.0%	239	1,676	4.6	3.8	3.6	4.2	3.3	3.4	1.2	1.1	1.2				
Шахты																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	28	2.0%	1	57	нег.	1.8	1.1	0.8	0.5	0.4	0.1	0.1	0.1	0.8	0.5	0.4	$/tonne
Трубопрокат																		
Харцызский трубный завод	HRTR	96	2.0%	2	142	2.9	20.5	23.5	2.7	4.5	5.5	0.3	0.5	0.5	225	373	355	$/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
Вагоностроение																		
Луганськтепловоз	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	139	5.0%	7	129	1.5	3.3	нег.	1.0	2.6	9.7	0.1	0.3	0.9				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	19	8.0%	2	51	>30	>30	>30	7.2	8.8	9.4	0.2	0.3	0.3				
Специализированное машиностроение																		
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	358	24.0%	86	349	1.8	2.1	1.9	1.1	1.3	1.3	0.4	0.3	0.4				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	1363	3.0%	41	1,355	7.7	>30	8.5	3.0	4.7	4.2	0.5	0.5	0.5	н/д	н/д	н/д	$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	131	50.4%	66	239	нег.	20.1	16.8	1.8	3.6	3.5	1.2	1.3	1.2	44	33	н/д	$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	211	21.7%	46	279	7.3	3.5	10.1	4.1	3.0	6.4	0.2	0.3	0.4	16	20	18	$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	53	14.2%	8	119	14.0	0.8	1.3	3.7	1.6	2.6	0.2	0.2	0.2	15	15	15	$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	1267	34.1%	432	2,395	4.1	7.8	нег.	5.1	6.1	5.0	1.7	1.6	1.8	н/д	н/д	н/д	$/tonne
Кернел	KER	597	61.8%	369	1,303	2.8	5.7	12.7	4.0	4.5	7.4	0.6	0.5	0.5				
Астарта	AST	284	37.0%	105	605	4.9	8.3	3.5	5.5	6.7	4.4	1.3	1.2	1.1	3069	1869	1552	$/tonne
Авангард	AVGR	504	22.5%	113	610	2.2	2.1	3.1	2.2	2.0	2.6	1.0	0.9	1.0	138	105	99	$/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	$th/ ha
Банки							P/E			P/Book			P/Assets					
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	298	3.5%	10		>30	3.3	нег.	0.4	0.3	0.5	0.05	0.06	0.08				
Укрсоцбанк	USCB	205	1.0%	2		>30	>30	13.5	0.3	0.2	0.3	0.07	0.06	0.08				

Источник: EAVEX Capital

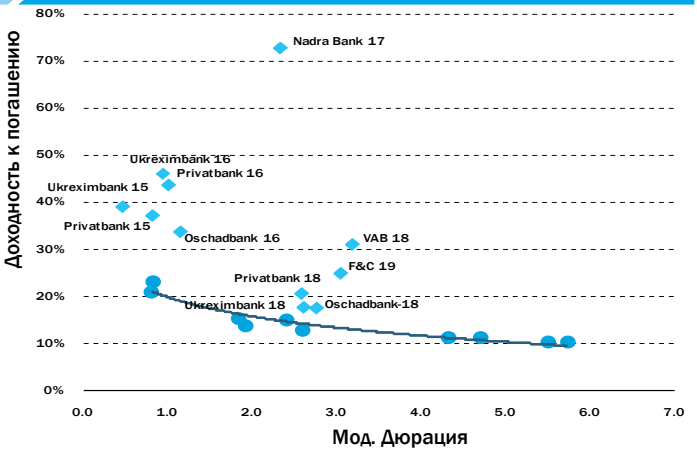
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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[1]
Государственные еврооблигации											
Украина, 2015 (EUR)	87.4	90.1	24.7%	19.8%	-7.6%	0.9	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2015	88.9	90.9	27.6%	23.4%	-7.9%	0.9	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2016	84.6	86.4	16.8%	15.5%	-9.1%	1.9	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2016-2	87.0	88.5	14.3%	13.3%	-7.0%	2.0	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2017	85.1	86.6	13.5%	12.8%	-7.4%	2.6	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2017-2	87.9	89.4	15.9%	15.1%	-10.6%	2.4	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	81.5	83.0	19.3%	18.3%	-0.5%	2.6	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Caa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	80.5	82.0	16.7%	15.9%	3.5%	3.0	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Caa3//
Украина, 2020	85.5	86.5	11.7%	11.4%	-7.6%	4.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2021	85.4	86.9	11.5%	11.1%	-8.0%	4.9	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2022	85.0	86.7	10.8%	10.4%	-5.7%	5.5	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Caa3/CCC/CCC
Украина, 2023	83.7	84.7	10.4%	10.2%	-7.0%	5.7	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Caa3/CCC/CCC
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2019	30.0	35.1	82.9%	64.4%	-37.6%	1.6	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	96.5	97.5	17.0%	15.0%	-6.3%	0.5	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Caa2//CCC
МХП, 2020	84.5	86.4	12.2%	11.7%	-4.4%	4.2	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/CCC/CCC
Авангард, 2015	88.0	88.0	35.9%	35.9%	-10.2%	0.8	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/CCC/
Укрлэндфарминг, 2018	68.0	71.1	25.2%	23.5%	-22.9%	2.6	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/CCC/CCC
Мрия, 2016	25.0	30.0	150.3%	127.1%	-72.6%	0.8	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/C
Мрия, 2018	25.0	30.0	77.9%	66.0%	-68.4%	1.6	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/C
ДТЭК, 2015	74.5	76.0	72.3%	67.4%	-26.2%	0.4	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Caa2//CCC
ДТЭК, 2018	60.0	62.0	26.0%	24.7%	-35.3%	2.7	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Caa2//CCC
Метинвест, 2015	76.0	78.0	62.1%	56.7%	-24.9%	0.5	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Caa2//CCC
Метинвест, 2018	67.3	70.0	25.7%	23.8%	-27.8%	2.5	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Caa2//CCC
Ferrexpo, 2016	90.0	92.0	18.6%	16.2%	-7.1%	1.3	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/CCC/CCC
Укрзализныця, 2018	74.1	77.0	19.8%	18.5%	-17.6%	2.7	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/CCC/CCC
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	47.7%	33.2%	-28.5%	1.8	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	89.7	91.2	15.8%	15.2%	-18.5%	2.8	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2019	45.0	55.0	34.8%	27.8%	-39.8%	2.9	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Caa3//
ПУМБ, 2014	68.5	68.5	202.0%	202.0%	-30.5%	0.2	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Caa3//
Надра Банк, 2018	45.0	50.0	73.4%	61.1%	-41.0%	2.3	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	76.0	79.0	42.1%	37.2%	-14.8%	0.8	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Caa3//
Приватбанк, 2016	64.0	67.0	53.9%	47.6%	-13.8%	1.2	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Caa3//
Приватбанк, 2018	76.3	79.3	21.0%	19.5%	-7.1%	2.6	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Caa3//CCC
Укрэксимбанк, 2015	83.5	85.0	44.8%	41.0%	-12.3%	0.5	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Caa3//CCC
Укрэксимбанк, 2016	65.0	70.0	42.6%	35.8%	-20.9%	1.2	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Caa3//CCC
Укрэксимбанк, 2018	75.3	77.2	29.0%	26.9%	-14.5%	2.6	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Caa3//CCC
VAB Банк, 2019	50.0	55.0	42.8%	37.7%	-38.6%	1.7	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	77.0	79.0	42.3%	37.9%	-16.2%	1.3	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Caa3//CCC
Ощадбанк, 2018	76.0	77.7	18.7%	18.0%	-13.7%	2.7	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Caa3//CCC
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2015	74.0	79.0	#NUM!	49.3%	-17.7%	1.0	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Caa3/CCC/
Киев, 2016	75.0	80.1	28.2%	23.8%	-16.6%	1.4	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Caa3/CCC/

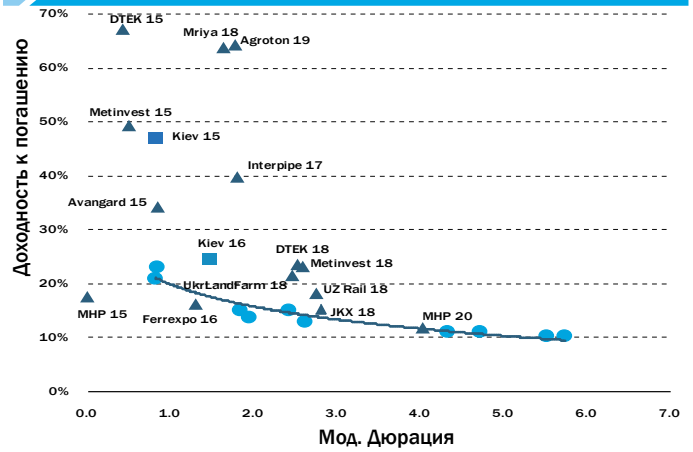
[1] Moody's/S&P/Fitch; *EUR

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			19.0%	15.5%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	n/a
UA4000142665			21.0%	16.5%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000142699	n/a	n/a	26.0%	18.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	n/a
UA4000141071	n/a	n/a	26.0%	18.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	n/a
UA4000142673	n/a	n/a	26.0%	18.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	n/a
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000142681	n/a	n/a	20.0%	15.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	n/a
НДС облигации									
UA4000082531	n/a	n/a	20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	n/a
UA4000082622	n/a	n/a	20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	n/a
UA4000083059	n/a	n/a	20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	n/a
UA4000185151	n/a	n/a	21.8%	20.3%	1.9	9.50%	2 раза в год	08.07.2019	3,577
UA4000185557	n/a	n/a	21.8%	20.3%	1.9	9.50%	2 раза в год	22.07.2019	2,171
UA4000186159	n/a	n/a	21.8%	20.3%	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

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 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