

**Новости рынка**

**Акции**

По итогам среды индекс Украинской биржи наконец поднялся выше уровня в 1000 пунктов, тем самым прервав локальный боковой тренд, который начался в начале ноября. Похоже на то, что инвесторы верят в возможности нового правительства заметно улучшить бизнес климат в Украине. Индекс УБ вчера показал рост на 1,0%, закрывшись на отметке 1008 пунктов. В наиболее активно торгуемых акция подъяём на 1,6% был зафиксирован по котировкам «Мотор Сич». По котировкам «Центрэнерго» рост составил 1,9% до 7 грн 69 копеек за акцию, при этом в течение дня появилась новость о том, что 10% компании будут выставлены на приватизацию по стартовой цене в 6 грн 98 копеек. По нашему мнению, Фонд госимущества в значительной степени недооценил стоимость «Центрэнерго», но есть надежды, что окончательная цена в ходе продажи указанных 10% будет заметно выше стартовой. В бумагах второго эшелона, котировки «Ясиновского коксохима» подскочили на 6,4% до 35 копеек. Фьючерсные контракты с исполнением 15 декабря увеличились в стоимости на 0,8%, спред к базовому активу на закрытии был +40 пунктов.

Котировки на покупку доллара США вчера на межбанке выросли до 15 грн 60 копеек. Официальный курс НБУ по доллару США был установлен на отметке 15 грн 18 копеек.

На глобальных фондовых рынках в среду продолжили преобладать оптимистичные настроения. В США индекс Dow Jones прибавил 0,2%.

Основные биржевые индексы европейского региона сегодня в начале дня демонстрируют незначительный рост.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объём торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2177.00	1.6%	2.8	199
Центрэнерго	CEEN	7.69	1.9%	2.0	179
Укрнафта	UNAF	217.90	-0.5%	1.4	44

**Лидеры роста**

Ясиновский КХЗ	YASK	0.35	6.4%	0.16	16
Енакиевский метзавод	ENMZ	23.05	6.3%	0.07	68
Центрэнерго	CEEN	7.69	1.9%	2.02	179

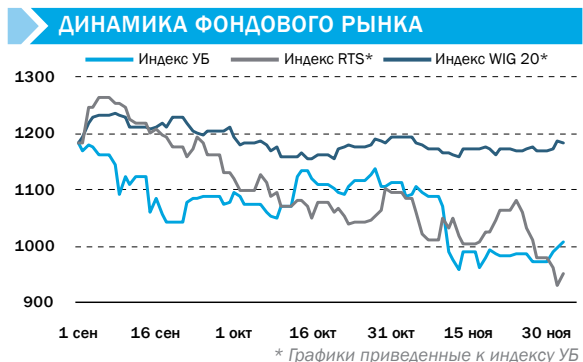
**Лидеры падения**

Мариупольтяжмаш	MZVM	0.10	-16.9%	0.23	14
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.02	-2.7%	0.01	41
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.90	-1.7%	0.01	36

**Основные события**

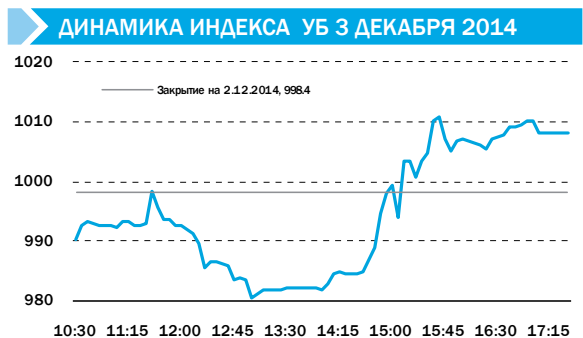
**НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ**

> Выплавка стали в Украине в ноябре снизилась на 5% м/м и 29% г/г



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1008.2	1.0%	-9.5%	10.8%
PTC	948.6	2.5%	-13.1%	-34.3%
WIG20	2445.4	0.0%	-0.7%	1.9%
MSCI EM	985.9	0.1%	-3.0%	-1.6%
S&P 500	2074.3	0.4%	2.8%	12.7%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	364.4	0.1%	9.9%	10.2%
CDS 5Y UKR	1741.2	0.0%	46.4%	112.3%
Украина-17	19.2%	1.5 p.p.	7.9 p.p.	10.2 p.p.
Ferrexpo-16	25.4%	0.6 p.p.	13.5 p.p.	16.6 p.p.
Украина-23	13.7%	0.2 p.p.	3.7 p.p.	6.2 p.p.
Приватбанк-16	67.7%	0.2 p.p.	25.7 p.p.	47.3 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	15.24	0.5%	17.2%	85.0%
EUR	18.76	-0.1%	15.2%	65.0%
RUB	0.28	-0.7%	-5.7%	11.2%

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	232.8	0.0%	4.6%	-19.0%
Сталь, USD/тонна	475.0	0.0%	-5.5%	-11.6%
Нефть, USD/баррель	69.9	-0.9%	-19.0%	-34.8%
Золото, USD/oz	1209.4	0.9%	3.1%	1.1%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Выплавка стали в Украине в ноябре снизилась на 5% м/м и 29% г/г

Иван Дзвинка  
 i.dzvinka@eavex.com.ua

### НОВОСТЬ

Производство стали в Украине снизилось на 16% г/г до 25,2 млн тонн за 11мес2014, по данным агентства «Металл Курьер». В ноябре, выпуск стали составил 1,82 млн т, что предполагает падение на 5% м/м и снижение на 29% г/г. Среднесуточная выплавка в ноябре снизилась на 2% по сравнению с октябрем.

#### ▶ ПРОИЗВОДСТВО СТАЛИ В УКРАИНЕ, ТЫС Т

группа	компания	нояб'14	г/г	суточное	м/м	11мес14	г/г
АМ	Archelormittal КР	498	-8%	16.6	-11%	5821	-1%
Метинвест	ММК Ильича	203	-47%	6.8	9%	3353	-27%
Метинвест	Азовсталь	286	-14%	9.5	-3%	3332	-19%
Метинвест	Запоржсталь	341	22%	11.4	-1%	3637	4%
Метинвест	Енакиевский МЗ	84	-64%	2.8	247%	1866	-29%
ИСД	Алчевский МК	0	-100%	0.0	-	2503	-34%
ИСД	ДМК Дзержинского	215	-2%	7.2	-7%	2299	-15%
Евраз	ДМЗ Петровского	77	-16%	2.6	21%	914	-2%
н/д	Днепроспецсталь	21	11%	0.7	-17%	259	2%
-	Другие	97		3.2		1256	
	<b>ВСЕГО</b>	<b>1822</b>	<b>-29%</b>	<b>60.7</b>	<b>-2%</b>	<b>25240</b>	<b>-16%</b>

Источник: Интерфакс, Металлургпром

### КОММЕНТАРИЙ

Проблемы с логистикой на Донбассе продолжают усугубляться сложной ситуацией на экспортных рынках для отечественных производителей стали. Замедление роста экономики Китая и более привлекательная рентабельность экспортных продаж по сравнению с внутренними продажами мотивирует китайских сталеваров наращивать объемы экспорта. При этом, существенное падение цен на руду делает китайских экспортеров более готовыми предлагать «привлекательные» цены на сталь по сравнению с конкурентами. За 10мес14, экспорт металлопродукции из Китая вырос на 42% г/г до 74 млн тонн, или на 21,9 млн тонн, что сопоставимо с размером украинского экспорта за весь 2013 год (23,2 млн тонн). Кроме Ближнего Востока, Китай активно наращивает своё присутствие на рынке готового проката в Европе, согласно данным европейской ассоциации стали Eurofer. Объемы экспорта китайского длинного и плоского проката более чем удвоились в 3 квартале 2014 г/г. Напомним, Ближний Восток и Европа являются крупнейшими рынками для украинских сталеваров. Динамика цен подтверждает непростую ситуацию на рынке стали: цены на рулон и заготовку в ноябре упали на 7-9% по сравнению с октябрем (на условиях FOB, Черное море). Ожидается также дальнейшее увеличение конкуренции на ключевых для Украины рынках после того, как в середине декабря вступят в силу антидемпинговые пошлины США в размере 74-185% против российского плоского проката, что сделает представителей РФ неконкурентными на данном рынке. Ввиду сказанного, рыночные перспективы для украинских металлургов в ближайшее время являются далекими от оптимистичных.

Среди отдельных компаний выделим рост выпуска на ЕМЗ на 247% м/м, что позволило группе «Метинвест» нарастить производство на 3,8%, но данный показатель остается на 26% ниже г/г. Ввиду новостей от «Метинвеста» о возобновлении работы дополнительной домны, группа может нарастить выпуск в декабре при условии формирования достаточного количества заказов.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.71	0.56	-22%	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>						
Fergexро	FXPO	68.6	108.0	57%	Держать	Перепроизводство руды на фоне вялого спроса (особенно со стороны Китая) на мировом рынке жрс будут удерживать цены на руду на низком уровне по крайней мере в ближайшей перспективе, что будет негативно отражаться на финансовых результатах компании.
Северный ГОК	SGOK	8.2	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	7.3	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.90	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.35	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.32	U/R	--	Приостан.	Планы по наращиванию добычи могут быть существенно пересмотрены в свете сложной ситуации на Донбассе.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	11.2	U/R	--	Пересмотр	
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	2177	5250	141%	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	4.88	U/R	--	Пересмотр	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс воерд в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	14.5	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	32.1	72.0	124%	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	7.69	15.00	95%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	10.1	18.0	79%	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	19.0	90.0	374%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	4.7	U/R	--	Пересмотр	Девальвация гривны негативно отразится на финансовых показателях группы в 2014-15гг.
Овостар	OVO	72.0	80.8	12%	Пересмотр	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	0.104	0.24	132%	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	1008.23	1368.76	821.17	1.0%	2.1%	-9.5%	10.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.018	0.05	0.01	-1.6%	0.0%	-26.8%	-53.6%	-2.6%	-2.1%	-17.3%	-64.4%
Азовсталь	AZST	0.71	0.95	0.35	0.3%	0.7%	-10.9%	6.6%	-0.7%	-1.4%	-1.3%	-4.2%
Днепропеталь	DNSS	175	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-86.5%	-1.0%	-2.1%	9.5%	-97.3%
Енакиевский метзавод	ENMZ	23	65	16	6.3%	12.9%	-17.0%	-28.0%	5.3%	10.7%	-7.5%	-38.8%
АрселорМиттал	KSTL	4.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	247.8%	-1.0%	-2.1%	9.5%	237.0%
ММК им. Ильича	MMKI	0.17	n/a	n/a	0.0%	-10.5%	-41.4%	70.0%	-1.0%	-12.7%	-31.9%	59.2%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	1.90	3.7	1.5	-0.4%	1.3%	-25.7%	-35.8%	-1.4%	-0.9%	-16.1%	-46.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.35	0.84	0.28	6.1%	16.7%	-16.7%	-34.0%	5.1%	14.5%	-7.1%	-44.8%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	7.30	n/a	n/a	0.7%	0.7%	-7.6%	12.3%	-0.3%	-1.5%	1.9%	1.5%
Фергхоро (в GBp)	FXPO	68.6	191.0	68.0	0.9%	-2.6%	-18.5%	-64.1%	-0.1%	-4.8%	-9.0%	-74.9%
Северный ГОК	SGOK	8.22	9.8	4.5	-4.4%	0.2%	-4.4%	2.8%	-5.4%	-1.9%	5.1%	-8.0%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.32	0.79	0.10	0.0%	0.0%	-25.6%	-20.0%	-1.0%	-2.1%	-16.1%	-30.8%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.31	n/a	n/a	0.0%	-6.1%	-62.7%	-50.0%	-1.0%	-8.2%	-53.1%	-60.8%
Energy Coal	CLE	0.68	2.02	0.55	-2.9%	3.0%	-18.1%	-35.2%	-3.8%	0.9%	-8.5%	-46.0%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	-34.8%	-1.0%	-2.1%	9.5%	-45.6%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.44	1.01	0.33	4.8%	12.8%	-4.3%	-26.7%	3.8%	10.7%	5.2%	-37.5%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.30	n/a	n/a	20.0%	3.4%	-16.7%	42.9%	19.0%	1.3%	-7.1%	32.1%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	11.2	25.0	10.0	3.0%	-3.7%	-19.6%	-35.5%	2.1%	-5.9%	-10.0%	-46.3%
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	1.80	0.85	-3.7%	-3.7%	-16.8%	-30.7%	-4.7%	-5.9%	-7.3%	-41.5%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.39	n/a	n/a	0.0%	-11.4%	-51.3%	-70.0%	-1.0%	-13.5%	-41.7%	-80.8%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.03	0.08	0.02	0.0%	-0.7%	-7.1%	12.8%	-1.0%	-2.8%	2.4%	2.0%
Мотор Сич	MSICH	2,177	2,879	1,507	1.8%	6.4%	-4.8%	19.4%	0.8%	4.3%	4.7%	8.6%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	6.00	n/a	n/a	0.0%	33.3%	11.1%	140.0%	-1.0%	31.2%	20.6%	129.2%
Турбоатом	TATM	6.00	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	71.4%	-1.0%	-2.1%	9.5%	60.6%
Веста	WES	0.23	0.80	0.21	-11.5%	-11.5%	-23.3%	-42.5%	-12.5%	-13.7%	-13.8%	-53.3%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.13	0.20	0.09	0.0%	-3.8%	-27.8%	18.2%	-1.0%	-5.9%	-18.3%	7.4%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.10	n/a	n/a	0.0%	0.0%	11.1%	n/a	-1.0%	-2.1%	20.6%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	14.50	72.75	14.50	-14.7%	-47.7%	-62.1%	-79.8%	-15.7%	-49.9%	-52.6%	-90.6%
Укрнафта	UNAF	218	375	54	-0.7%	-3.4%	-20.3%	100.6%	-1.7%	-5.5%	-10.7%	89.9%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.69	8.7	3.00	2.1%	2.1%	1.1%	61.3%	1.1%	0.0%	10.6%	50.5%
Донбассэнерго	DOEN	32.1	50.2	11.0	0.6%	1.0%	-5.3%	16.4%	-0.4%	-1.1%	4.2%	5.6%
Западэнерго	ZAEN	153.9	200	80	0.0%	4.0%	-9.5%	70.2%	-1.0%	1.8%	0.1%	59.5%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	1.29	5.5	1.2	-7.2%	2.4%	-37.7%	-33.8%	-8.2%	0.2%	-28.2%	-44.6%
Астарт (в PLN)	AST	19.0	68.0	14.5	-7.8%	31.0%	-39.7%	-71.6%	-8.8%	28.9%	-30.2%	-82.4%
Авангард (в USD)	AVGR	4.7	12.0	4.7	-3.1%	-5.1%	-28.5%	-60.4%	-4.1%	-7.2%	-18.9%	-71.2%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	6.60	13.34	6.5	1.5%	-3.5%	-10.1%	-45.7%	0.5%	-5.7%	-0.6%	-56.5%
Кернел (в PLN)	KER	29.8	42.0	22.0	-2.3%	13.5%	12.5%	-21.7%	-3.3%	11.4%	22.0%	-32.5%
Мрия (в EUR)	MAYA	0.90	6.0	0.58	0.0%	11.9%	31.0%	-83.4%	-1.0%	9.7%	40.6%	-94.2%
МХП (в USD)	MHPC	10.1	18.5	10.0	-8.2%	-6.1%	-5.2%	-40.9%	-9.2%	-8.2%	4.3%	-51.7%
Милкиленд (в PLN)	MLK	2.39	12.7	1.9	1.7%	21.3%	-25.8%	-80.9%	0.7%	19.2%	-16.3%	-91.7%
Овостар (в PLN)	OVO	72.0	100.0	59.40	2.9%	0.0%	-3.8%	-28.0%	1.9%	-2.1%	5.7%	-38.8%
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	6.5	n/a	n/a	0.0%	-20.7%	-29.3%	-48.0%	-1.0%	-22.9%	-19.8%	-58.8%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.104	0.190	0.091	-0.4%	2.5%	-15.8%	-8.7%	-1.4%	0.3%	-6.3%	-19.5%
Укрсоцбанк	USCB	0.138	0.205	0.090	-8.0%	1.8%	-9.2%	-26.4%	-9.0%	-0.3%	0.4%	-37.2%

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	1400	-181	-31	25	нег.	нег.	1.8%	-333	-308	33	нег.	нег.	2.4%
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	1090	914	555	-112	46	-42	нег.	5.0%	нег.	-137	-6	-17	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%
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%
<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>																
Харьковский трубный завод	HRTR	480	310	271	52	31	26	10.8%	10.1%	9.5%	34	5	4	7.0%	1.5%	1.5%
Интерлайп 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>																
Центранерго	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	1,524	468	391	537	33.2%	26.1%	35.2%	311	162	-337	22.1%	10.8%	нег.
Кернел	KER	2157	2,797	2,393	322	291	223	14.9%	10.4%	9.3%	211	105	-107	9.8%	3.8%	нег.
Астарта	AST	456	491	559	110	91	138	24.2%	18.5%	24.7%	58	34	-13	12.7%	6.9%	нег.
Авангард	AVGR	629	661	0	280	301	0	44.5%	45.6%	#DIV/0!	228	238	0	36.3%	36.0%	#DIV/0!
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	30	3.9%	1	1,379	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	356	332	323	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	16	8.8%	1	12	1.9	нег.	нег.	нег.	0.6	0.4	0.0	0.0	0.0	5	4	4	\$/tonne
Азовсталь	AZST	197	3.0%	6	186	нег.	нег.	5.9	нег.	нег.	7.4	0.1	0.1	0.1	40	41	41	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	24	6.8%	2	-24	нег.	нег.	нег.	нег.	-0.5	нег.	0.0	0.0	0.0	-7	-5	-4	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	6	9.0%	1	7	0.7	нег.	1.3	0.3	0.2	0.4	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2	0.4	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	561	0.3%	1	560	5.9	2.9	3.4	2.4	1.8	2.0	0.9	0.8	0.9				
Северный ГОК	SGOK	1243	0.4%	5	1,236	2.8	2.3	2.7	1.6	1.4	1.5	0.9	0.8	0.8				
Фергехро	FXPO	630	24.0%	151	1,324	2.9	2.4	2.3	3.3	2.6	2.7	0.9	0.8	0.9				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	18	2.0%	0	47	нег.	1.2	0.7	0.7	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.7	0.4	0.3	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	75	2.0%	2	121	2.2	16.0	18.3	2.3	3.9	4.7	0.3	0.4	0.4	192	317	302	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	4	7.4%	0	21	нег.	нег.	6.6	3.9	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	116	101	90	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	15	24.0%	4	52	3.1	0.8	0.7	1.8	1.5	1.4	0.2	0.2	0.1				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	84	5.0%	4	73	0.9	2.0	нег.	0.5	1.5	5.5	0.1	0.2	0.5				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	6	8.0%	0	38	9.8	10.9	12.5	5.3	6.5	7.0	0.1	0.2	0.3				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	97	5.8%	н/д	н/д	2.5	1.4	1.5	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	297	24.0%	71	289	1.5	1.8	1.6	0.9	1.1	1.1	0.3	0.3	0.3				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	775	3.0%	23	770	4.4	>30	4.8	1.7	2.7	2.4	0.3	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	39	50.4%	20	147	нег.	6.0	5.0	1.1	2.2	2.2	0.7	0.8	0.7	27	20	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	186	21.7%	40	173	6.5	3.1	8.9	2.5	1.8	3.9	0.2	0.2	0.2	10	13	11	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	50	14.2%	7	97	13.0	0.8	1.2	3.0	1.3	2.2	0.2	0.1	0.2	12	12	12	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1062	34.1%	362	2,142	3.4	6.5	нег.	4.6	5.5	4.0	1.5	1.4	1.4	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	704	61.8%	435	1,358	3.3	6.7	нег.	4.2	4.7	6.1	0.6	0.5	0.6				
Астарта	AST	141	37.0%	52	536	2.4	4.1	нег.	4.9	5.9	3.9	1.2	1.1	1.0	2720	1656	1375	\$/tonne
Авангард	AVGR	297	22.5%	67	403	1.3	1.2	н/д	1.4	1.3	н/д	0.6	0.6	н/д	91	69	65	\$/mneg.
Агротон	AGT	8	26.2%	2	54	1.2	нег.	нег.	2.7	7.2	15.6	0.6	0.7	0.6	0.4		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	204	3.5%	7		>30	2.3	нег.	0.3	0.2	0.3	0.03	0.04	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	167	1.0%	2		>30	>30	11.0	0.2	0.2	0.2	0.07	0.06	0.08				

Источник: EAVEX Capital

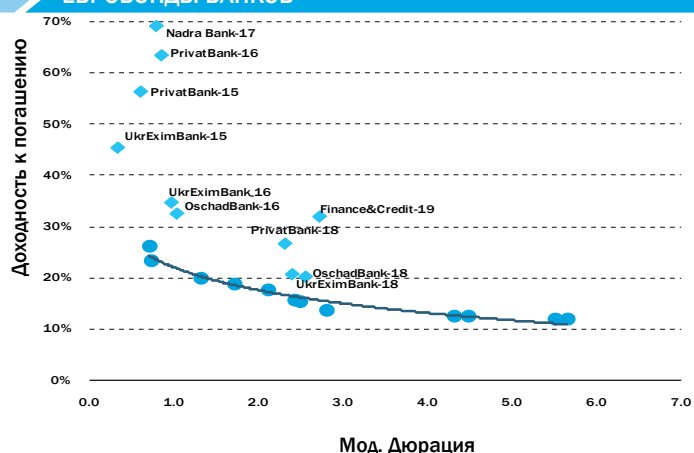
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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>											
Украина, 2015 (EUR)	80.9	83.9	33.4%	28.1%	-14.1%	0.7	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	80.8	82.0	37.2%	35.1%	-16.8%	0.7	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	72.3	73.5	25.4%	24.4%	-22.5%	1.6	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	73.5	74.5	29.0%	27.9%	-21.4%	1.2	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	72.2	73.7	19.6%	18.8%	-21.4%	2.4	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	72.7	75.2	23.7%	22.1%	-25.4%	2.0	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	73.0	74.0	21.3%	20.7%	-11.0%	2.3	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	73.5	75.5	18.2%	17.3%	-5.1%	2.7	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	72.1	74.1	15.1%	14.5%	-21.5%	4.2	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	72.2	74.2	15.0%	14.4%	-21.9%	4.3	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	69.0	71.0	14.5%	13.9%	-23.1%	5.3	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	68.5	70.5	14.0%	13.5%	-23.4%	5.5	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	30.0	33.1	43.7%	40.0%	-39.5%	2.7	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	95.5	97.5	22.5%	16.9%	-7.0%	0.4	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	75.9	77.3	15.0%	14.5%	-15.1%	4.0	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	70.0	72.0	56.9%	52.8%	-27.5%	0.7	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	51.0	60.0	38.1%	31.0%	-36.3%	2.3	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	500	/ССС/ССС
Мрия, 2016	14.0	18.0	248.2%	206.0%	-84.1%	0.6	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/RD
Мрия, 2018	10.0	16.5	116.0%	85.6%	-84.5%	1.9	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/RD
ДТЭК, 2015	88.9	88.9	37.6%	37.6%	-12.8%	0.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	44.0	49.0	39.5%	35.0%	-50.7%	2.3	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	82.0	85.0	60.9%	51.0%	-18.5%	0.4	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	62.0	64.0	27.3%	26.0%	-29.2%	2.3	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	80.0	82.0	26.5%	24.4%	-17.3%	1.1	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укразлизиция, 2018	60.0	65.0	28.4%	25.2%	-30.6%	2.6	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	38.8%	30.3%	-22.0%	1.9	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	62.4	64.2	30.4%	29.2%	-43.5%	1.7	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	45.0	55.0	35.6%	28.4%	-39.4%	2.7	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	71.0	71.0	350.4%	350.4%	-27.9%	0.0	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	45.0	50.0	75.9%	63.6%	-41.0%	0.8	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	68.0	73.0	67.0%	55.3%	-22.5%	0.6	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	52.0	57.0	73.2%	62.5%	-28.3%	0.8	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	59.9	62.4	31.5%	29.7%	-26.9%	2.2	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	80.0	82.5	73.0%	63.3%	-15.8%	0.3	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	65.0	70.0	48.0%	40.1%	-19.2%	0.9	5.79%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	69.0	70.5	23.2%	22.3%	-21.6%	2.3	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	4.0	9.0	737.7%	287.4%	-92.4%	n/a	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	67.5	68.5	44.4%	43.0%	-26.9%	1.0	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	64.0	66.0	25.7%	24.5%	-26.7%	2.4	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	70.0	75.1	53.2%	43.7%	-21.7%	0.7	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	70.0	72.0	35.5%	33.3%	-23.6%	1.2	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

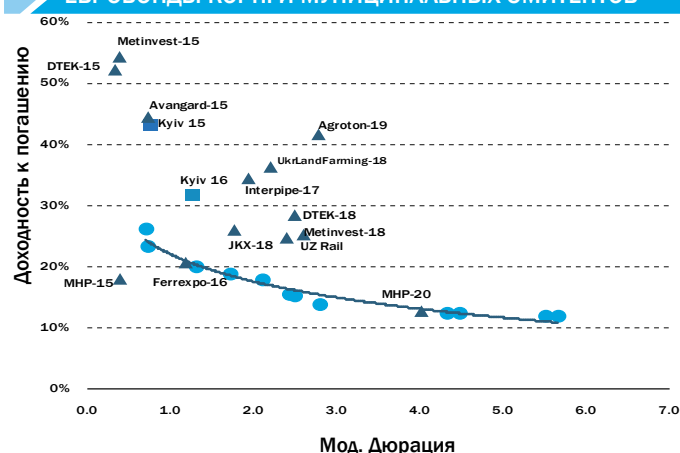
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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			25%	20%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	n/a
UA4000142665			25%	20%	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	25%	20%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	n/a
UA4000082622	n/a	n/a	25%	20%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	n/a
UA4000083059	n/a	n/a	25%	20%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	n/a
UA4000185151	n/a	n/a	25%	20%	1.9	9.50%	2 раза в год	08.07.2019	3,577
UA4000185557	n/a	n/a	25%	20%	1.9	9.50%	2 раза в год	22.07.2019	2,171
UA4000186159	n/a	n/a	25%	20%	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