

Новости рынка

Акции

Вчера на Украинской бирже доминировали игроки на повышение, что было связано с ожиданиями подготовки реалистичного бюджета страны на 2015 год. Индекс УБ за день прибавил 3,0%, остановившись на символическом уровне в 1000 пунктов. Резкий скачек котировок был в бумагах металлургического сектора, акции «Енакиевского метзавода» ушли вверх на 13,6% до 21,5 грн, а котировки «Авдеевского коксохима» увеличились на 9,5% до 1,83 грн. В активно торгуемых акциях «Мотор Сич» и «Центрэнерго» рост составил 2,0% и 1,1% соответственно. Котировки «Райффайзен Банка Аваль» поднялись на 4,4%, но так и не смогли преодолеть уровень в 10 копеек. Фьючерсные контракты с исполнением в марте укрепились в стоимости на 3,2%, спред к базовому активу составил +85 пунктов.

На межбанковском валютном рынке вчера индикативные котировки по доллару США были в диапазоне 16,12 -16,52. Официальный курс НБУ был установлен на отметке 15 грн 77 копеек.

На глобальных фондовых рынках в среду наблюдался рост акций компаний нефтегазового сектора на фоне определенного укрепления цен на нефть. В США индекс Dow Jones смог отыграть 1,7% после значительного проседания в начале недели. Еще одной важной новостью для мировых финансовых рынков стало решение Федрезерва США сохранить ключевую процентную ставку на уровне 0,25%.

Сегодня на европейских биржах открытие торговой сессии было уверенным подъёмом основных индексов. Похоже на то, что и на отечественном рынке акций будет положительная динамика.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2276.00	2.1%	3.0	127
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.10	4.4%	1.8	85
Центрэнерго	CEEN	7.49	1.1%	1.1	185

Лидеры роста

Днепроблэнерго	DNON	60.00	17.7%	0.03	9
Енакиевский метзавод	ENMZ	21.49	13.6%	0.03	57
Днепрэнерго	DNEN	679.50	11.4%	0.21	14

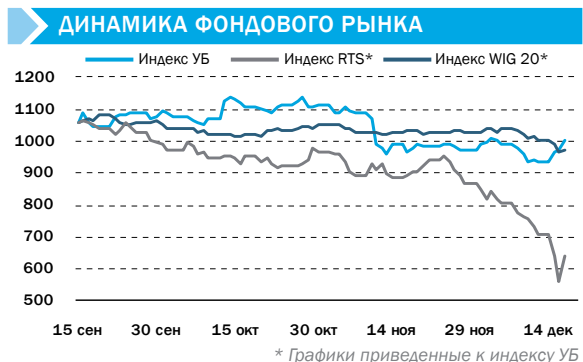
Лидеры падения

Центрэнерго	CEEN	7.49	1.1%	1.08	185
Мотор Сич	MSICH	2,276.00	2.1%	3.04	127
Азовсталь	AZST	0.72	2.1%	0.13	68

Основные события

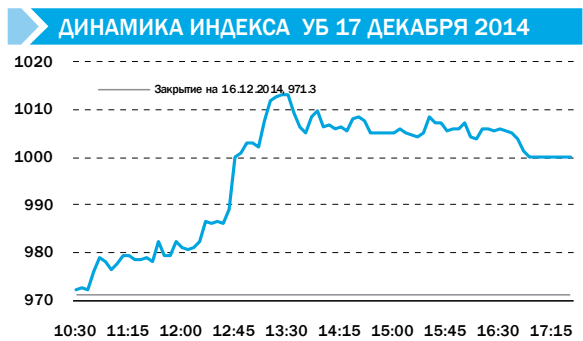
НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

> Нацбанк предоставил двум банкам 2,4 млрд грн рефинансирования на год



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1000.2	3.0%	1.1%	9.9%
PTC	718.3	14.2%	-28.2%	-50.2%
WIG20	2288.7	0.8%	-5.4%	-4.7%
MSCI EM	918.2	0.9%	-7.3%	-8.4%
S&P 500	2012.9	2.0%	-1.3%	9.3%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	442.3	-7.4%	24.2%	33.7%
CDS 5Y UKR	2200.1	-0.9%	46.5%	168.2%
Украина-17	27.0%	1.0 p.p.	12.5 p.p.	18.0 p.p.
Ferrexpo-16	31.1%	-0.6 p.p.	16.3 p.p.	22.3 p.p.
Украина-23	15.9%	-1.1 p.p.	4.1 p.p.	8.4 p.p.
Приватбанк-16	81.9%	0.2 p.p.	34.0 p.p.	61.5 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	15.83	0.1%	1.9%	92.1%
EUR	19.54	-1.3%	0.5%	71.8%
RUB	0.26	11.0%	-21.6%	2.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	240.8	0.0%	5.5%	-16.2%
Сталь, USD/тонна	447.5	0.0%	-8.2%	-16.7%
Нефть, USD/баррель	61.2	1.9%	-23.6%	-43.0%
Золото, USD/oz	1189.7	-0.6%	0.1%	-0.6%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

Нацбанк предоставил двум банкам 2,4 млрд грн рефинансирования на год

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Национальный банк Украины (НБУ) 16 декабря по итогам тендера по поддержке ликвидности банков предоставил двум банкам кредиты сроком на 346 дней под 19,5% годовых.

Как сообщается на сайте НБУ, еще 11 банков получили 2,11 млрд грн кредитов «овернайт» через постоянно действующую линию рефинансирования, что соответствует средним значениям на этой неделе.

Нацбанк напоминает, что предыдущий раз он выдавал годовое рефинансирование по итогам тендера 3 декабря: тогда его получили два банка на 1,125 млрд под 14% годовых.

Согласно данным центробанка, до этого последний раз кредиты на срок свыше трех месяцев по итогам тендера он предоставил 19 июня: тогда восемь банков получили 1,986 млрд грн под 14,25% годовых.

КОММЕНТАРИЙ

Скорее всего, НБУ продолжает поддерживать ликвидностью банки, входящие в ТОП-15 по размеру активов. За период январь-сентябрь мы оценили отток гривневых депозитов населения из банковской системы в 45 млрд грн до отметки 208 млрд грн. За тот же период отток валютных депозитов из системы мы оцениваем в эквивалент 8 млрд долл до эквивалента в 15,7 млрд долл. Процентная ставка для ресурсов от НБУ на 346 дней в размере 19,5% выглядит достаточно адекватной, при этом, наиболее важным моментом в аспекте выделенных средств, является контроль со стороны НБУ за их использованием. К сожалению, отечественные банки действительно столкнулись с угрожающими вызовами «бегства» денег из системы, поэтому практически единственным доступным способом решения проблемы является получение ликвидности от регулятора.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.72	0.56	-23%	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						
Fergexro	FXPO	49.1	108.0	120%	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	7.7	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	8.3	U/R	--	Пересмотр	
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.83	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.30	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.37	U/R	--	Приостан.	Планы по наращиванию добычи могут быть существенно пересмотрены в свете сложной ситуации на Донбассе.
Вагоностроение						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	11.5	U/R	--	Пересмотр	
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	2276	5250	131%	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	4.75	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	13.3	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	33.0	72.0	118%	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.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	9.4	18.0	91%	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	16.3	90.0	452%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	2.5	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.
Банки						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.099	0.24	142%	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

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
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	1400	-181	-31	25	нег.	нег.	1.8%	-333	-308	33	нег.	нег.	2.4%
Кокс																
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%
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																
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%
Вагоностроение																
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%
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	168	20.4%	16.9%	17.7%
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																
Центранерго	CEEN	1,119	915	536	69	94	33	6.2%	10.3%	6.1%	29	60	16	2.6%	6.5%	2.9%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	391	32	72	34	5.6%	11.0%	8.8%	4	65	31	0.7%	9.9%	7.8%
Потребительские товары																
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.
Банки																
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
		5962	5333	3966	793	888	610	679	723	460	4	90	-40	n/a	10.1%	-6.6%
Укрсоцбанк	USCB	4854	5283	2730	957	1,064	518	451	197	222	1	1	-32	0.1%	0.1%	-6.1%

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		
Сталь																		
Ачевский меткомбинат	ALMK	26	3.9%	1	1,374	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	355	331	322	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	14	8.8%	1	11	1.7	нег.	нег.	нег.	0.5	0.3	0.0	0.0	0.0	4	4	4	\$/tonne
Азовсталь	AZST	191	3.0%	6	180	нег.	нег.	5.7	нег.	нег.	7.2	0.1	0.1	0.1	39	40	40	\$/tonne
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	23	6.8%	2	-26	нег.	нег.	нег.	нег.	-0.6	нег.	0.0	0.0	0.0	-7	-6	-5	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	5	9.0%	0	6	0.6	нег.	1.1	0.2	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.3	\$/tonne
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	614	0.3%	2	613	6.5	3.2	3.8	2.6	2.0	2.2	1.0	0.9	1.0				
Северный ГОК	SGOK	1121	0.4%	4	1,114	2.6	2.0	2.4	1.5	1.2	1.4	0.8	0.7	0.7				
Fergexro	FXPO	447	24.0%	107	1,141	2.1	1.7	1.6	2.8	2.3	2.3	0.8	0.7	0.8				
Шахты																		
Комсомolec Донбаса	SHCHZ	20	2.0%	0	49	нег.	1.3	0.8	0.7	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.7	0.4	0.3	\$/tonne
Трубопрокат																		
Харьковский трубный завод	HRTR	54	2.0%	1	100	1.6	11.5	13.2	1.9	3.2	3.9	0.2	0.3	0.4	159	262	250	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	4	7.4%	0	21	нег.	нег.	6.4	3.9	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	115	100	89	\$/tonne
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	14	24.0%	3	52	3.0	0.7	0.6	1.8	1.4	1.4	0.2	0.2	0.1				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	83	5.0%	4	73	0.9	2.0	нег.	0.5	1.4	5.4	0.1	0.2	0.5				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	5	8.0%	0	38	8.5	9.4	10.8	5.2	6.4	6.9	0.1	0.2	0.3				
Специализированное машиностроение																		
Турбоатом	TATM	93	5.8%	н/д	н/д	2.4	1.3	1.4	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	299	24.0%	72	291	1.5	1.8	1.8	0.9	1.1	1.1	0.3	0.3	0.3				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	645	3.0%	19	640	3.7	27.7	4.0	1.4	2.2	2.0	0.3	0.2	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	35	50.4%	18	144	нег.	5.4	4.5	1.1	2.2	2.1	0.7	0.8	0.7	26	20	н/д	\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	175	21.7%	38	161	6.1	2.9	11.2	2.3	1.7	4.9	0.1	0.2	0.3	9	12	10	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	49	14.2%	7	94	12.9	0.8	1.6	2.9	1.3	2.7	0.2	0.1	0.2	12	12	12	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	993	34.1%	339	2,073	3.2	6.1	нег.	4.4	5.3	3.9	1.5	1.4	1.4	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	619	61.8%	382	1,273	2.9	5.9	нег.	4.0	4.4	5.7	0.6	0.5	0.5				
Астарта	AST	118	37.0%	44	514	2.0	3.5	нег.	4.7	5.6	3.7	1.1	1.0	0.9	2607	1587	1318	\$/tonne
Авангард	AVGR	160	22.5%	36	266	0.7	0.7	н/д	0.9	0.9	н/д	0.4	0.4	н/д	60	46	43	\$/mneg.
Агротон	AGT	9	26.2%	2	55	1.3	нег.	нег.	2.7	7.3	15.7	0.6	0.7	0.6	0.4		н/д	\$/ha
Банки																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	188	3.5%	7		>30	2.1	нег.	0.2	0.2	0.3	0.03	0.04	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	163	1.0%	2		>30	>30	нег.	0.2	0.2	0.3	0.04	0.04	0.07				

Источник: EAVEX Capital

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			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
ОВГЗ номинированные в USD									
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
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000142681	n/a	n/a	12.5%	12.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	n/a
НДС облигации									
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

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