

## Новости рынка

### Акции

На Украинской бирже вчера наблюдалась консолидация торгов на уровне в 1000 пунктов по индексу УБ. Основной индикатор отечественного рынка акций в течение дня несколько раз оказывался то ниже, то выше данного уровня. В наиболее ликвидных акциях была разнонаправленная динамика, котировки «Укрнафты» скатились вниз на 1,0% до отметки 208 грн, в то же время по бумагам «Мотор Сич» и «Центрэнерго» был зафиксирован рост на 1,7% и 0,6% соответственно. В металлургическом секторе, акции «Азовстали» показали подъём на 2,4%, а бумаги «Авдеевского коксохима» подорожали на 2,9% до 1 грн 89 копеек. Фьючерсные контракты с исполнением в марте выросли в стоимости на 2,2%, спред к базовому активу увеличился до +111 пунктов.

На валютном рынке было относительное затишье, индикативные котировки по доллару США на межбанке остались в диапазоне 16,00 - 16,20. Официальный курс по доллару был на привычной отметке в 15 грн 77 копеек.

Сегодня европейские биржевые площадки остаются закрыты, а фондовый рынок США возобновит свою работы после выходного в честь католического Рождества.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2343.00	1.7%	3.2	80
Центрэнерго	CEEN	7.36	0.6%	1.3	128
Укрнафта	UNAF	208.50	-1.0%	1.2	82

### Лидеры роста

Свет Шахтера	HMBZ	0.16	6.0%	0.04	9
Енакиевский метзавод	ENMZ	21.78	3.4%	0.01	9
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.85	2.9%	0.03	13

### Лидеры падения

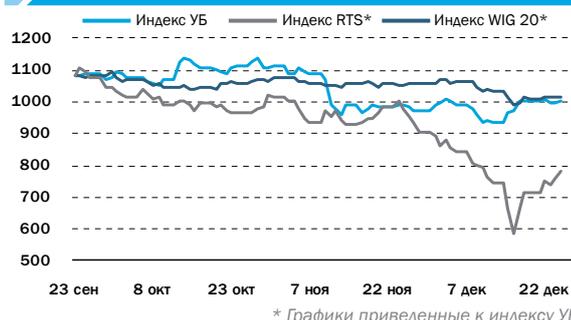
Ясиновский КХЗ	YASK	0.23	-13.5%	0.12	15
Укртелеком	UTLM	0.13	-7.3%	0.29	12
Укрнафта	UNAF	208.50	-1.0%	1.25	82

## Основные события

### НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

> Госдолг Украины в ноябре впервые превысил 1 трлн грн – Минфин

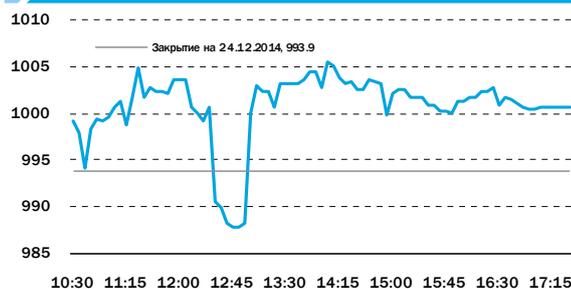
### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА



### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1000.6	0.7%	1.2%	10.0%
PTC	844.1	3.6%	-21.6%	-41.5%
WIG20	2323.0	0.0%	-3.6%	-3.2%
MSCI EM	950.6	-0.1%	-6.0%	-5.1%
S&P 500	2081.9	0.0%	0.6%	13.1%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 25 ДЕКАБРЯ 2014



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	394.9	0.0%	13.2%	19.4%
CDS 5Y UKR	2100.9	0.3%	37.7%	156.1%
Украина-17	21.8%	0.0 p.p.	7.4 p.p.	12.8 p.p.
Ferrexpo-16	32.3%	1.2 p.p.	12.1 p.p.	23.4 p.p.
Украина-23	14.7%	0.0 p.p.	2.6 p.p.	7.2 p.p.
Приватбанк-16	84.1%	0.0 p.p.	20.9 p.p.	63.7 p.p.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	15.82	0.0%	4.8%	92.0%
EUR	19.34	0.2%	2.9%	70.1%
RUB	0.30	2.4%	-11.0%	19.0%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	246.1	0.0%	9.1%	-14.4%
Сталь, USD/тонна	447.5	0.0%	-5.8%	-16.7%
Нефть, USD/баррель	60.2	0.0%	-24.8%	-43.8%
Золото, USD/oz	1174.0	-0.1%	-1.9%	-1.9%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**Госдолг Украины в ноябре впервые превысил 1 трлн грн – Минфин**

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

Совокупный государственный (прямой) и гарантированный государством долг Украины в долларовом выражении уменьшился в ноябре на \$3,66 млрд, или на 5% – до \$69,34 млрд преимущественно из-за связанного с девальвацией гривни сокращения внутреннего долга, сообщило Министерства финансов на своем сайте в четверг.

Согласно его данным, в гривневом выражении совокупный госдолг в минувшем месяце увеличился на 92,57 млрд грн, или на 9,8% – до рекордно высокого уровня 1 трлн 37,9 млрд грн.

Сопоставление размера госдолга в долларовом и гривневом выражении выводит на расчетный курс 14,97 грн/\$1 на конец ноября против 12,951 грн/\$1 на конец октября и \$7,993 грн на конец 2013 года.

В целом за январь-ноябрь общий госдолг снизился на \$3,77 млрд, или на 5,2%, однако в гривневом выражении из-за девальвации национальной валюты он вырос на 453,53 млрд грн, или на 77,6%. В целом с начала года общий внутренний долг уменьшился на \$5,96 млрд, или на 16,8%, тогда как внешний вырос на \$2,19 млрд, или на 5,8%.

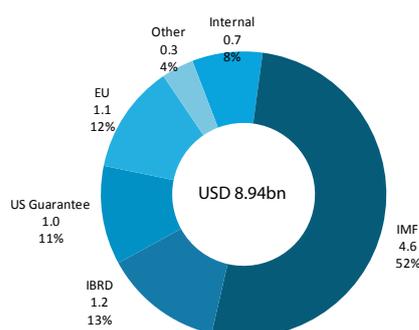
Согласно оценкам правительства, падение реального ВВП страны в 2014 году составит 7%, однако из-за ускорения инфляции до 25,3% номинальный ВВП увеличится до 1 трлн 525 млрд грн. По отношению к этому показателю госдолг по итогам ноября уже достиг 68%.

Международный валютный фонд в обновленной программе stand-by в конце августа прогнозировал увеличение валового госдолга Украины в текущем году с 40,9% ВВП до 67,6% ВВП в связи с девальвацией национальной валюты и необходимостью правительства дополнительно поддержать НАК «Нафтогаз Украины» и банки.

**КОММЕНТАРИЙ**

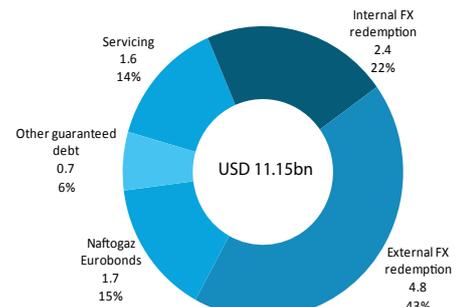
По нашим расчетам, государству за период январь-ноябрь удалось привлечь заимствования в валюте в размере \$8,94 млрд, при этом за тот же период выплаты по обслуживанию и погашению валютных обязательств составил \$11,1 млрд. Основными донорами для заимствований в этом году были МВФ (\$4,6 млрд), МБРР (\$1,2 млрд), а также помощь от ЕС (\$1,1 млрд). Основные погашения пришлись на гарантированные государством еврооблигации «Нафтогаза» (\$1,7 млрд), выплаты в адрес МВФ (\$1,1 млрд), погашение суверенных еврооблигаций на \$1,0 млрд.

**PUBLIC FX BORROWINGS 11M14**



Source: MinFln

**PUBLIC DEBT FX SERVICING 11M14**



Source: MinFln

**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	-21%	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	49.3	108.0	119%	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	8.0	U/R	--	Пересмотр	
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.85	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.23	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.38	U/R	--	Приостан.	Планы по наращиванию добычи могут быть существенно пересмотрены в свете сложной ситуации на Донбассе.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	12.0	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	2343	5250	124%	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	3.38	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	12.5	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	32.0	72.0	125%	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	7.36	15.00	104%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	9.2	18.0	96%	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	17.6	90.0	412%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	2.3	2.7	16%	Держать	Девальвация гривны негативно отразится на финансовых показателях группы в 2014-15гг.
Овостар	OVO	71.9	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	0.095	0.24	154%	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	1000.63	1368.76	821.17	0.7%	-0.3%	1.2%	10.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.015	0.05	0.01	1.4%	-3.2%	-23.5%	-61.3%	0.7%	-3.0%	-24.7%	-71.3%
Азовсталь	AZST	0.71	0.95	0.35	1.7%	-1.8%	0.6%	5.7%	1.0%	-1.5%	-0.7%	-4.3%
Днепроспецсталь	DNSS	263	n/a	n/a	50.0%	50.0%	50.0%	-79.8%	49.3%	50.3%	48.8%	-89.8%
Енакиевский метзавод	ENMZ	22	65	16	0.9%	-2.6%	13.4%	-32.0%	0.3%	-2.4%	12.2%	-41.9%
АрселорМиттал	KSTL	3.54	n/a	n/a	0.0%	-11.5%	-11.5%	207.8%	-0.7%	-11.2%	-12.7%	197.9%
ММК им. Ильича	MMKI	0.11	n/a	n/a	-8.3%	-15.4%	-42.1%	10.0%	-9.0%	-15.1%	-43.3%	0.0%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	1.85	3.7	1.5	2.6%	2.8%	-3.8%	-37.6%	1.9%	3.0%	-5.0%	-47.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.23	0.84	0.22	-14.8%	-20.7%	-25.8%	-56.6%	-15.5%	-20.4%	-27.0%	-66.6%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	8.00	n/a	n/a	0.0%	-3.6%	10.3%	23.1%	-0.7%	-3.4%	9.1%	13.1%
Феррехро (в GBp)	FXPO	49.3	191.0	47.9	0.0%	2.8%	-30.8%	-74.2%	-0.7%	3.1%	-32.0%	-84.2%
Северный ГОК	SGOK	8.20	9.8	4.5	0.0%	6.5%	0.7%	2.5%	-0.7%	6.8%	-0.5%	-7.5%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.38	0.79	0.10	72.7%	0.0%	18.8%	-5.0%	72.1%	0.3%	17.5%	-15.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	0.25	n/a	n/a	8.7%	25.0%	8.7%	-59.7%	8.0%	25.3%	7.5%	-69.6%
Energy Coal	CLE	0.64	2.02	0.55	0.0%	-7.2%	-4.5%	-39.0%	-0.7%	-7.0%	-5.7%	-49.0%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.16	n/a	n/a	6.7%	-46.7%	-46.7%	-65.2%	6.0%	-46.4%	-47.9%	-75.2%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.38	1.01	0.20	0.0%	15.2%	-9.5%	-36.7%	-0.7%	15.4%	-10.8%	-46.6%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.30	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-23.1%	42.9%	-0.7%	0.3%	-24.3%	32.9%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	12.0	25.0	10.0	1.4%	0.5%	1.4%	-30.8%	0.8%	0.8%	0.2%	-40.8%
Лугансктепловоз	LTPL	1.04	1.80	0.85	0.0%	0.0%	-3.7%	-30.7%	-0.7%	0.3%	-4.9%	-40.6%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	0.35	n/a	n/a	0.0%	0.0%	-30.0%	-73.1%	-0.7%	0.3%	-31.2%	-83.0%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.02	0.08	0.01	0.0%	-19.7%	-33.6%	-24.5%	-0.7%	-19.4%	-34.8%	-34.5%
Мотор Сич	MSICH	2,343	2,879	1,587	1.5%	3.7%	15.3%	28.5%	0.8%	3.9%	14.1%	18.5%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	4.04	n/a	n/a	-41.4%	-32.7%	-10.2%	61.6%	-42.0%	-32.4%	-11.4%	51.6%
Турбоатом	TATM	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Веста	WES	0.15	0.80	0.15	0.0%	-21.1%	-42.3%	-62.5%	-0.7%	-20.8%	-43.5%	-72.5%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.13	0.20	0.09	-7.3%	-4.1%	-7.3%	13.8%	-7.9%	-3.8%	-8.6%	3.9%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.15	n/a	n/a	0.0%	50.0%	50.0%	n/a	-0.7%	50.3%	48.8%	n/a
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	12.50	72.25	11.00	0.0%	-5.7%	-55.4%	-82.6%	-0.7%	-5.4%	-56.6%	-92.5%
Укрнафта	UNAF	209	375	54	-1.0%	7.0%	-8.3%	92.0%	-1.7%	7.3%	-9.5%	82.0%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	7.36	8.7	3.00	0.6%	-2.0%	-0.9%	54.4%	-0.1%	-1.7%	-2.2%	44.4%
Донбассэнерго	DOEN	32.0	50.2	11.0	-0.1%	-2.5%	-0.6%	15.9%	-0.8%	-2.3%	-1.8%	5.9%
Западэнерго	ZAEN	140.0	200	80	0.0%	-8.3%	-5.4%	54.9%	-0.7%	-8.1%	-6.6%	44.9%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в PLN)	AGT	1.19	5.5	1.2	0.0%	-13.1%	-3.3%	-39.0%	-0.7%	-12.9%	-4.5%	-48.9%
Астарт (в PLN)	AST	17.6	68.0	14.5	0.0%	4.0%	3.8%	-73.7%	-0.7%	4.2%	2.6%	-83.7%
Авангард (в USD)	AVGR	2.3	11.9	2.3	0.0%	-23.3%	-53.1%	-80.4%	-0.7%	-23.1%	-54.3%	-90.4%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	5.99	12.77	5.9	0.0%	0.0%	-11.3%	-50.7%	-0.7%	0.3%	-12.5%	-60.7%
Кернел (в PLN)	KER	29.6	42.0	22.0	0.0%	6.9%	21.5%	-22.2%	-0.7%	7.2%	20.3%	-32.2%
Мрия (в EUR)	MAYA	0.70	6.0	0.58	0.0%	-21.0%	-13.1%	-87.1%	-0.7%	-20.8%	-14.4%	-97.1%
МХП (в USD)	MHPC	9.2	18.5	9.0	0.0%	-2.7%	-18.7%	-46.2%	-0.7%	-2.4%	-19.9%	-56.2%
Милкиленд (в PLN)	MLK	1.60	12.7	1.6	0.0%	-12.6%	-19.6%	-87.2%	-0.7%	-12.3%	-20.8%	-97.2%
Овостар (в PLN)	OVO	71.9	100.0	59.40	0.0%	-0.1%	2.7%	-28.1%	-0.7%	0.1%	1.5%	-38.1%
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	6.6	n/a	n/a	8.6%	0.9%	-20.0%	-47.5%	7.9%	1.2%	-21.2%	-57.5%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.095	0.190	0.090	-0.2%	-3.5%	-8.3%	-16.7%	-0.9%	-3.2%	-9.6%	-26.7%
Укрсоцбанк	USCB	0.128	0.202	0.090	0.0%	-8.4%	-14.5%	-31.6%	-0.7%	-8.1%	-15.7%	-41.5%

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%
Фергехро	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	106	135	50	10	15.2%	10.9%	9.4%	95	42	-3	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	168	20.4%	16.9%	17.7%
<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	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%
<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	443	280	301	130	44.5%	45.6%	29.3%	228	238	-11	36.3%	36.0%	нег.
Агротон	AGT	88	81	90	20	8	3	23.2%	9.2%	3.9%	7	-6	-1	7.7%	нег.	нег.
<b>Банки</b>																
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		
<b>Сталь</b>																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	24	3.9%	1	1,373	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	355	331	321	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	15	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	188	3.0%	6	177	нег.	нег.	5.6	нег.	нег.	7.1	0.1	0.1	0.1	39	39	39	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	23	6.8%	2	-25	нег.	нег.	нег.	нег.	-0.6	нег.	0.0	0.0	0.0	-7	-6	-5	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	4	9.0%	0	5	0.5	нег.	0.8	0.2	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.3	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	593	0.3%	1	591	6.2	3.0	3.6	2.5	1.9	2.1	1.0	0.9	0.9				
Северный ГОК	SGOK	1194	0.4%	5	1,188	2.7	2.2	2.6	1.6	1.3	1.5	0.8	0.7	0.8				
Фергехро	FXPO	448	24.0%	108	1,142	2.1	1.7	1.6	2.8	2.3	2.3	0.8	0.7	0.8				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец 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
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	62	2.0%	1	108	1.9	13.3	15.2	2.1	3.5	4.2	0.2	0.3	0.4	172	284	270	\$/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
<b>Вагоностроение</b>																		
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	87	5.0%	4	78	0.9	2.1	нег.	0.6	1.5	7.8	0.1	0.2	0.7				
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				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	93	5.8%	н/д	н/д	2.5	1.3	1.4	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	308	24.0%	74	300	1.5	1.8	1.8	1.0	1.1	1.2	0.3	0.3	0.3				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	715	3.0%	21	709	4.1	>30	4.4	1.6	2.5	2.2	0.3	0.3	0.3	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	33	50.4%	17	142	нег.	5.1	4.3	1.0	2.1	2.1	0.7	0.8	0.7	26	19	н/д	\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	172	21.7%	37	158	6.0	2.9	11.0	2.3	1.7	4.8	0.1	0.2	0.3	9	11	10	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	48	14.2%	7	93	12.5	0.7	1.6	2.9	1.3	2.7	0.2	0.1	0.2	11	12	11	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	967	34.1%	330	2,047	3.1	6.0	нег.	4.4	5.2	3.8	1.5	1.4	1.3	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	663	61.8%	410	1,317	3.1	6.3	нег.	4.1	4.5	5.9	0.6	0.5	0.6				
Астарта	AST	123	37.0%	46	519	2.1	3.6	нег.	4.7	5.7	3.8	1.1	1.1	0.9	2632	1602	1331	\$/tonne
Авангард	AVGR	147	22.5%	33	334	0.6	0.6	нег.	1.2	1.1	2.6	0.5	0.5	0.8	76	57	54	\$/mneg.
Агротон	AGT	7	26.2%	2	53	1.1	нег.	нег.	2.6	7.1	15.3	0.6	0.7	0.6	0.4		н/д	\$/ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	179	3.5%	6		>30	2.0	нег.	0.2	0.2	0.3	0.03	0.03	0.05				
Укрсоцбанк	USCB	149	1.0%	1		>30	>30	нег.	0.2	0.1	0.3	0.04	0.04	0.07				

Источник: EAVEX Capital

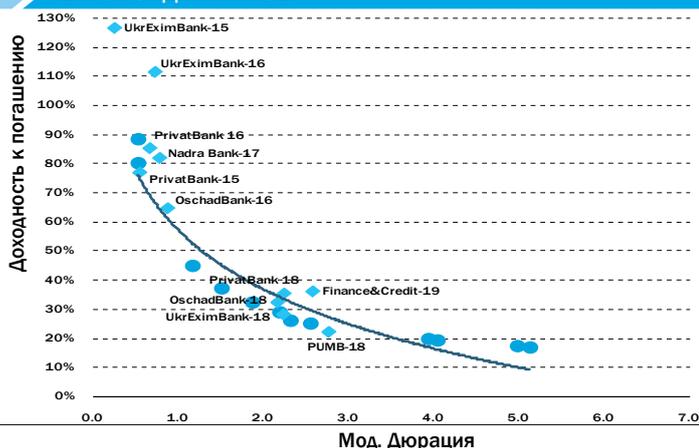
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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)	68.3	74.3	65.1%	49.8%	-25.7%	0.6	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	70.7	72.1	62.4%	59.1%	-27.0%	0.5	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	65.0	66.5	32.8%	31.3%	-30.1%	1.5	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	64.7	69.7	40.6%	34.2%	-28.6%	1.2	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	66.4	71.4	23.4%	20.3%	-25.6%	2.3	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	66.6	71.6	28.4%	24.8%	-30.3%	1.9	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	60.0	63.0	30.3%	28.1%	-25.6%	2.2	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	60.0	63.0	26.2%	24.3%	-21.7%	2.5	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	63.0	67.0	18.5%	17.0%	-30.1%	4.0	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	64.8	68.8	17.5%	16.1%	-28.7%	4.2	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	64.8	68.8	15.7%	14.6%	-26.6%	5.2	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	64.1	68.1	15.3%	14.1%	-27.1%	5.3	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2019	30.1	37.4	44.5%	36.5%	-35.3%	2.8	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	94.0	96.0	29.7%	22.9%	-8.4%	0.3	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	68.0	74.1	17.9%	15.7%	-21.3%	3.8	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	64.5	64.5	71.5%	71.5%	-34.2%	0.6	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	48.3	48.3	41.1%	41.1%	-44.6%	2.0	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	500	/ССС/ССС
Мрия, 2016	11.0	15.0	318.5%	255.5%	-87.1%	0.5	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/RD
Мрия, 2018	11.0	11.0	112.0%	112.0%	-87.2%	1.5	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/RD
ДТЭК, 2015						0.3	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	43.0	48.0	41.1%	36.3%	-51.7%	2.3	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	79.0	82.0	80.2%	68.0%	-21.5%	0.3	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	114	Сaa2//ССС
Метинвест, 2017	61.0	65.0	32.0%	29.1%	-10.0%	1.6	10.50%	2 раза в год	28.11.2017	290	//ССС
Метинвест, 2018	53.0	58.0	34.4%	30.5%	-37.6%	2.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	75.0	77.0	33.5%	31.0%	-22.4%	1.0	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзализныця, 2018	52.0	54.0	34.5%	33.0%	-41.1%	2.4	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	55.0	65.0	39.3%	30.7%	-22.0%	1.8	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	58.4	60.1	33.6%	32.4%	-47.1%	1.6	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	40.0	50.0	40.5%	32.1%	-45.5%	2.5	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2018						2.7	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	15.0	20.0	514.9%	297.0%	-78.3%	0.1	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	63.0	68.0	87.3%	72.7%	-28.0%	0.5	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	47.0	52.0	90.9%	77.7%	-34.9%	0.7	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	58.0	60.0	33.3%	31.8%	-29.4%	2.1	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	75.4	75.4	104.7%	104.7%	-21.8%	0.2	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	37.0	47.0	124.7%	90.9%	-49.7%	0.7	5.79%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	63.0	66.0	27.3%	25.4%	-27.5%	2.2	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	4.0	9.0	514.4%	257.8%	-92.4%	n/a	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ощадбанк, 2016	64.1	64.9	52.1%	50.7%	-30.7%	0.9	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	59.8	62.3	28.8%	27.1%	-31.1%	2.3	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	72.4	74.6	52.0%	47.5%	-20.6%	0.7	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	70.0	71.8	36.7%	34.6%	-23.8%	1.2	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

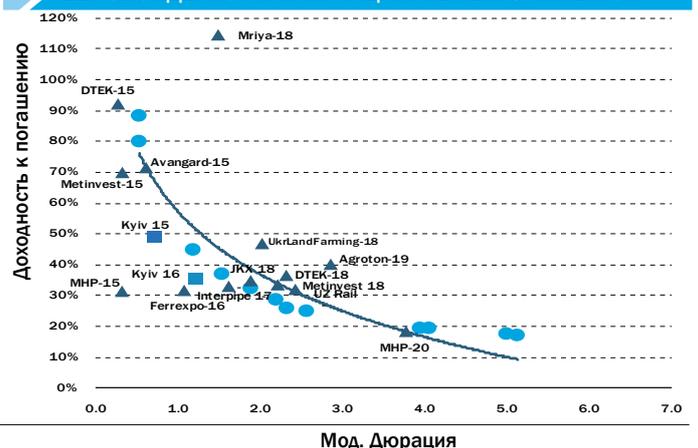
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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