

Новости рынка

Акции

Вчера индекс Украинской биржи продолжил движение по нисходящей траектории, потери за день составили 1,7%, при этом индикатор приблизился к локальному уровню поддержки в 1020 пунктов. Новости о возможном расширении программы поддержки от МВФ пока воспринимаются скептически со стороны игроков рынка. В лидерах падения среди акций индексной корзины были бумаги «Донбассэнерго», их котировки скатились на 4,6% до уровня в 31 грн. Уже традиционно хуже рынка выглядели акции «Авдеевского коксохима», по ним снижение было на 2,2%, по причине того, что предприятие часто подвергается обстрелу со стороны боевиков. По активно торгуемым акциям «Мотор Сич» потери были лишь на 0,3% до 2546 грн, по нашему мнению данные ценные бумаги сохраняют потенциал роста в район отметки 2800 грн в перспективе ближайших недель. Фьючерсные контракты на индекс УБ в четверг подешевели на 0,8%, спред к базовому активу на закрытии был +66 пунктов.

На валютном рынке обменный курс гривна/доллар с учетом комиссий откатился назад примерно на 30 копеек и завершил день в диапазоне 20,80 - 21,20. Официальный курс по доллару США был установлен на отметке 15 грн 76 копеек.

На мировых фондовых биржах вчера был зафиксирован уверенный рост основных индексов благодаря тому, что объявленная Европейским центробанком программа выкупа активов оказалась более внушительной чем ожидалось. В США индекс Dow Jones подскочил на 1,5%.

Сегодня европейские биржевые индикаторы начинают день заметным ростом.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Мотор Сич	MSICH	2546.00	-0.3%	0.4	52
Центрэнерго	CEEN	7.36	-3.4%	0.3	92
Укрнафта	UNAF	234.80	-1.0%	0.3	63

Лидеры роста

Крюковский вагонзавод	KVBZ	12.01	0.1%	0.04	16
Мотор Сич	MSICH	2546.00	-0.3%	0.38	52
Азовсталь	AZST	0.77	-0.6%	0.04	33

Лидеры падения

Харьковский трубный з-д	HRTR	0.29	-23.5%	0.01	10
Донбассэнерго	DOEN	31.10	-4.6%	0.17	77
Центрэнерго	CEEN	7.36	-3.4%	0.32	92

Основные события

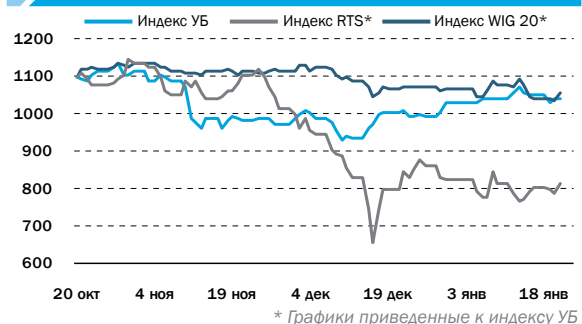
НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

> Глава «Нафтогаза» спрогнозировал закупку Украиной у России в 2015 г. 40% газа

> Кабмин отменил 15% скидку на нефтяных аукционах.

Положительно для «Укрнафты»

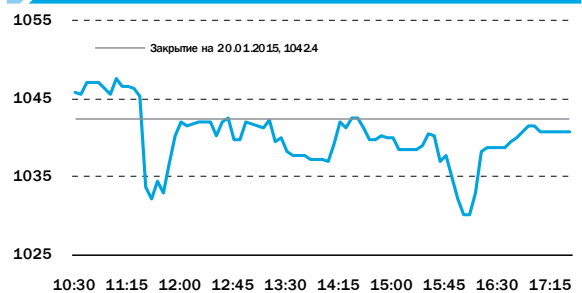
ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1023.1	-1.7%	1.1%	-1.0%
PTC	817.1	4.5%	0.8%	3.3%
WIG20	2319.5	1.4%	-0.1%	0.2%
MSCI EM	983.5	0.8%	2.7%	2.8%
S&P 500	2063.2	1.5%	-0.7%	0.2%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 22 ЯНВАРЯ 2015



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	447.7	-0.6%	11.0%	10.7%
CDS 5Y UKR	2325.7	-1.6%	11.1%	4.1%
Украина-17	32.2%	1.5 p.p.	10.4 p.p.	6.5 p.p.
Ferrexpo-16	27.0%	0.0 p.p.	-3.6 p.p.	-4.4 p.p.
Украина-23	19.6%	0.9 p.p.	5.0 p.p.	12.1 p.p.
Приватбанк-16	99.7%	0.9 p.p.	16.8 p.p.	14.3 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	15.82	0.0%	-0.6%	0.0%
EUR	17.98	-2.1%	-7.6%	-6.1%
RUB	0.25	1.1%	-14.3%	-10.3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	234.1	0.0%	-4.9%	-4.9%
Сталь, USD/тонна	430.0	0.0%	-3.9%	-4.4%
Нефть, USD/баррель	48.5	-1.0%	-20.3%	-15.4%
Золото, USD/oz	1302.1	0.7%	10.7%	9.9%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

Глава «Нафтогаза» спрогнозировал закупку Украиной у России в 2015 г. 40% газа

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Глава НАК «Нафтогаз Украины» Андрей Коболев спрогнозировал закупку Украиной у России в 2015 г. 40% газа. Об этом он заявил в интервью агентству Reuters.

В частности, по словам Коболева, Украина намерена закупать у России 40% газа от всего импортируемого газа. В связи с этим он заявил, что в течение нескольких лет Украина сможет снизить объемы поставок газа до трети.

Глава компании также отметил, что в ближайшие несколько лет Украина надеется принять закон, который бы ограничивал импорт единственного поставщика до 33% от общего объема.

В 2014 году Украина импортировала всего 21 млрд кубометров газа, из которых 5 млрд поступили из Европы. По прогнозам «Нафтогаза» в 2015-м импорт упадет до 20 млрд кубов. В 2013 году «Газпром» поставил в Украину 25,8 млрд кубометров

КОММЕНТАРИЙ

Проблема закупки природного газа из России по-прежнему кроется в желании «Газпрома» использовать для поставок десятилетний контракт от 2009 года. Напомним, что базовая цена в том контракте зафиксирована 485 долл за тыс. куб. м. С начала этого года цена на российский газ для Украины, с учетом скидки установленной трехсторонним протоколом с участием Еврокомиссии и коэффициентом поправки, составляет 337,5 долл за тыс. куб. м. Кабинет Министров в бюджет на 2015 года заложил среднюю цену на газ в 2015 году на уровне 345 долл за тыс. куб. м. Теперь основным вопросом является то, сможет ли Украина договориться с Россией о временной цене на газ до получения решения от Стокгольмского арбитража. Как известно, «Нафтогаз» в своем иске требует взыскать с «Газпрома» переплату в размере около 6 млрд долл за российский газ, поставленный в Украину с 2010 года, а «Газпром» в свою очередь требует взыскать с «Нафтогаза» его задолженность в размере 2,2 млрд долл.

По нашему мнению, возможность снизить энергетическую зависимость страны от российского газа будет положительно влиять на экономическую ситуацию в долгосрочной перспективе.

Кабмин отменил 15% скидку на нефтяных аукционах. Положительно для «Укрнафты»

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

УКРНАФТА (UNAF UK)

Цена: 245 грн Капитализация: \$775 млн

	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2014E	0.4	24.4	4.8	n/a
2015E	0.7	65.9	5.8	n/a

НОВОСТЬ

Кабмин отменил 15% скидку на нефтяных аукционах. Схему с покупкой нефти полугосударственной «Укрнафты» ранее использовала группа «Приват», долгие годы зарабатывая на этом миллиарды.

Кабинет министров Украины на заседании 21 января одобрил решение об отмене нормы о возможности понижения стартовой цены нефти на аукционах на 15% от мировой цены, сообщил народный депутат Сергей Лещенко в пятницу, 23 января.

По его словам, на внесении соответствующих изменений в Порядок организации и проведения биржевых аукционов по продаже нефти, газового конденсата и сжиженного газа настаивал министр энергетики и угольной промышленности Владимир Демчишин, сообщает агентство «Интерфакс-Украина».

Информацию об отмене скидки подтвердили в Министерстве экономического развития и торговли и в НАК «Нафтогаз Украины».

Текст решения правительства пока не обнародован.

Днем ранее стало известно, что Минэнерго и Минэкономики Украины 22 января утвердили обновленный состав аукционного комитета по продаже нефти. Его возглавил нынешний глава МЭРТ Айварас Абромавичус. Аукционный комитет осуществляет общее руководство и контроль соблюдения условий проведения аукционов по продаже нефти сырой, газового конденсата украинской добычи и сжиженного газа.

Стартовая цена украинской нефти и газоконденсата привязана к таможенной стоимости нефти сорта Urals по данным Государственной фискальной службы (ГФС) за 15 дней, предшествующих дате регистрации заявок на проведение аукциона. Однако существует понижающий коэффициент 0,85 при определении стартовой цены в случае отсутствия поставок в страну нефти Urals трубопроводным транспортом, поступления нефти Azeri или других сортов легкой нефти Каспийского региона. Согласно порядку, в таком случае на этот коэффициент умножалось среднее значение цены контрактов по продаже нефти сорта Brent (по данным Crude Oil Marketwire агентства Platts).

Единственным покупателем ресурсов «Укрнафты» на аукционах выступает группа «Приват». Заниженная цена на украинскую нефть позволяет покупателю получать нефтепродукты на НПЗ «Укртатнафта» с низкой себестоимостью и впоследствии консолидировать прибыль на оптовой и розничной торговле через объединенную сеть АЗС.

КОММЕНТАРИЙ

Несмотря на то, что решение по устранению возможности занижения цены реализации нефти добычи «Укрнафты» является положительным для компании и котировки акций эмитента отреагировали ростом на 5%, прогнозные финансовые результаты компании на 2015 год являются слабыми. Падение цен на нефть на мировых рынках оказывает удар по рентабельности «Укрнафты». По нашим оценкам, чистая прибыль «Укрнафты» может снизиться до 200 млн грн по сравнению с ожидаемой прибылью в 500 млн грн по итогам 2014 года. С другой стороны, многое будет зависеть от дальнейшей динамики цен на нефть на мировых рынках.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Сталь						
Азовсталь	AZST	0.77	0.56	-28%	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						
Fergexро	FXPO	62.3	108.0	73%	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	9.4	U/R	--	Пересмотр	
Центральный ГОК	CGOK	8.2	U/R	--	Пересмотр	
Кокс						
Авдеевский КХЗ	AVDK	1.42	U/R	--	Приостан.	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.33	U/R	--	--	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
Уголь						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.30	U/R	--	Приостан.	Планы по наращиванию добычи могут быть существенно пересмотрены в свете сложной ситуации на Донбассе.
Вагоностроение						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	12.0	U/R	--	Пересмотр	
Лугансктепловоз	LTPL	1.09	U/R	--	Пересмотр	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	2546	5250	106%	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	3.74	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	12.1	U/R	--	Пересмотр	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	31.1	72.0	132%	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.
Потребительский сектор						
МХП	MHPC	9.3	18.0	94%	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	26.5	90.0	240%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	1.9	2.7	40%	Держать	Девальвация гривны негативно отразится на финансовых показателях группы в 2014-15гг.
Овостар	OVO	73.0	80.8	11%	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	0.091	0.24	163%	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	1023.13	1368.76	821.17	-1.7%	-2.9%	1.1%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Сталь												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.014	0.045	0.011	-1.5%	-6.9%	-10.0%	-6.9%	0.2%	-4.0%	-11.1%	-5.9%
Азовсталь	AZST	0.77	0.95	0.35	-0.6%	0.3%	6.5%	3.4%	1.1%	3.2%	5.4%	4.3%
Енакиевский метзавод	ENMZ	19.98	65.00	16.01	-0.9%	-3.7%	-12.3%	-4.6%	0.8%	-0.7%	-13.5%	-3.6%
Кокс												
Авдеевский КЗХ	AVDK	1.42	3.70	1.34	-2.7%	-16.5%	-22.7%	-18.0%	-1.0%	-13.6%	-23.8%	-17.1%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.33	0.84	0.19	32.0%	32.0%	22.2%	17.9%	33.7%	34.9%	21.1%	18.8%
Руда												
Центральный ГОК	CGOK	8.20	n/a	n/a	0.0%	1.2%	2.5%	5.3%	1.7%	4.2%	1.4%	6.2%
Феггехро (в GBp)	FXPO	62.25	171.60	47.91	9.7%	17.5%	23.3%	17.5%	11.4%	20.4%	22.1%	18.4%
Северный ГОК	SGOK	9.44	12.30	4.44	0.0%	0.0%	22.6%	12.8%	1.7%	2.9%	21.5%	13.8%
Шахты												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.30	0.79	0.17	0.0%	-14.3%	-21.1%	-36.2%	1.7%	-11.4%	-22.2%	-35.2%
Трубопрокат												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.29	1.01	0.20	-23.7%	-23.7%	-25.6%	-23.7%	-22.0%	-20.8%	-26.8%	-22.7%
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	12.01	24.99	10.00	-1.4%	-6.9%	-1.6%	-6.5%	0.3%	-4.0%	-2.7%	-5.6%
Лугансктепловоз	LTPL	1.09	1.80	0.85	0.0%	0.0%	4.8%	0.9%	1.7%	2.9%	3.7%	1.9%
Специализированное машиностроение												
Мотор Сич	MSICH	2546	2879	1587	-0.3%	-0.5%	10.7%	2.5%	1.4%	2.4%	9.5%	3.5%
Турбоатом	TATM	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Телекоммуникации												
Укртелеком	UTLM	0.16	0.20	0.09	29.1%	5.9%	21.7%	4.5%	30.8%	8.8%	20.5%	5.5%
Нефть и Газ												
Regal Petroleum (в GBp)	RPT	3.74	14.00	3.13	0.0%	1.2%	5.4%	19.7%	1.7%	4.1%	4.2%	20.7%
JKX Oil&Gas (в GBp)	JKX	12.13	72.25	11.00	0.0%	0.0%	3.2%	1.0%	1.7%	2.9%	2.0%	2.0%
Укрнафта	UNAF	234.8	375.0	54.0	-0.6%	-4.5%	9.2%	15.5%	1.1%	-1.6%	8.1%	16.5%
Энергоснабжение												
Центрэнерго	CEEN	7.36	8.70	3.00	-3.5%	-3.6%	-1.9%	-2.5%	-1.8%	-0.6%	-3.1%	-1.5%
Донбассэнерго	DOEN	31.10	50.16	11.00	-4.8%	-4.2%	-5.0%	-5.8%	-3.1%	-1.3%	-6.2%	-4.8%
Западэнерго	ZAEN	135.0	199.8	80.0	0.0%	-2.2%	-11.6%	-8.8%	1.7%	0.7%	-12.7%	-7.9%
Потребительские товары												
Агротон (в PLN)	AGT	1.41	5.48	1.19	2.9%	8.5%	12.8%	14.6%	4.6%	11.4%	11.7%	15.6%
Астарта (в PLN)	AST	26.50	66.80	14.50	1.9%	2.8%	52.6%	32.5%	3.6%	5.7%	51.4%	33.5%
Авангард (в USD)	AVGR	1.91	11.65	1.89	0.3%	-4.8%	-18.9%	-7.1%	2.0%	-1.8%	-20.1%	-6.1%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	5.80	11.83	5.46	-1.7%	-3.3%	-4.1%	2.3%	0.0%	-0.4%	-5.3%	3.3%
Кернел (в PLN)	KER	33.00	41.90	22.00	-1.2%	3.3%	8.6%	16.0%	0.5%	6.2%	7.4%	16.9%
Мрия (в EUR)	MAYA	0.57	6.00	0.53	0.0%	-3.1%	-21.8%	1.6%	1.7%	-0.1%	-22.9%	2.6%
МХП (в USD)	MHPC	9.25	17.89	9.00	2.8%	-0.1%	-1.6%	0.5%	4.5%	2.8%	-2.7%	1.5%
Милкиленд (в PLN)	MLK	1.58	10.48	1.48	2.6%	4.6%	-11.2%	6.8%	4.3%	7.6%	-12.4%	7.7%
Овостар (в PLN)	OVO	73.00	88.70	59.40	-0.7%	1.4%	1.5%	1.4%	1.0%	4.3%	0.3%	2.4%
Химия												
Стирол	STIR	7.20	n/a	n/a	0.0%	0.0%	10.8%	3.9%	1.7%	2.9%	9.6%	4.9%
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.091	0.190	0.089	-1.0%	-1.5%	-4.2%	-5.1%	0.7%	1.4%	-5.4%	-4.1%
Укрсоцбанк	USCB	0.120	0.202	0.090	4.3%	-11.1%	-17.4%	-7.8%	6.0%	-8.2%	-18.6%	-6.8%

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		
		2013	2014E	2015E	2013	2014E	2015E	2013	2014E	2015E	2013	2014E	2015E	2013	2014E	2015E
Сталь																
Алчевский меткомбинат	ALMK	1729	700	346	-62	-83	-124	нег.	нег.	нег.	-214	-158	-235	нег.	нег.	нег.
Енакиевский метзавод	ENMZ	1507	1250	1063	-7	45	51	нег.	3.6%	4.8%	-61	-125	-59	нег.	нег.	нег.
Азовсталь	AZST	2562	1775	1509	-81	152	113	нег.	8.5%	7.5%	-308	35	23	нег.	2.0%	1.5%
Кокс																
Авдеевский	AVDK	914	509	382	46	-54	-74	5.0%	нег.	нег.	-6	-75	-106	нег.	нег.	нег.
Ясиновский КХЗ	YASK	367	198	159	29	-4	-7	7.8%	нег.	нег.	-3	-13	-13	нег.	нег.	нег.
Руда																
Центральный ГОК	CGOK	679	611	550	312	223	165	46.0%	36.5%	30.1%	194	115	80	28.6%	18.8%	14.6%
Северный ГОК	SGOK	1630	1467	1320	914	649	481	56.1%	44.2%	36.4%	548	324	226	33.7%	22.1%	17.2%
Ferrexpo	FXPO	1581	1,449	1,437	506	492	349	32.0%	33.9%	24.3%	264	277	147	16.7%	19.1%	10.2%
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	310	193	118	31	18	23	10.1%	9.5%	19.3%	5	3	2	1.5%	1.5%	2.0%
Вагоностроение																
Лугансктепловоз	LTPL	329	127	n/a	36	-2	n/a	10.8%	нег.	n/a	19	-16	n/a	5.9%	нег.	n/a
Крюковский вагон. завод	KVBZ	462	133	86	50	10	6	10.9%	7.6%	7.5%	42	-3	-5	9.0%	нег.	нег.
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	214	149	147	90	56	47	42.1%	37.3%	32.0%	72	49	29	33.5%	33.0%	20.0%
Мотор Сич	MSICH	1,000	950	950	274	260	260	27.4%	27.4%	27.4%	169	133	100	16.9%	14.0%	10.5%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	2589	1808	1059	286	160	132	11.1%	8.8%	12.5%	23	32	12	0.9%	1.8%	1.1%
JKX Oil&Gas	JKX	181	199	150	66	68	70	36.7%	34.3%	46.7%	7	8	5	3.6%	3.9%	3.3%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	915	544	605	94	33	23	10.3%	6.1%	3.7%	60	16	9	6.5%	2.9%	1.5%
Донбассэнерго	DOEN	656	391	271	72	34	13	11.0%	8.8%	4.9%	65	31	3	9.9%	7.8%	1.1%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	1496	1,524	1,544	391	537	550	26.1%	35.2%	35.6%	162	-337	97	10.8%	нег.	6.3%
Кернел	KER	2797	2,393	2,900	291	223	325	10.4%	9.3%	11.2%	105	-107	170	3.8%	нег.	5.9%
Астарта	AST	470	491	413	114	91	87	24.2%	18.5%	21.1%	5	-28	30	1.0%	нег.	7.3%
Авангард	AVGR	661	443	405	301	130	109	45.6%	29.3%	26.9%	238	-11	32	36.0%	нег.	7.9%
Овостар	OVO	81	75	79	36	32	25	43.7%	43.1%	31.6%	31	30	24	38.0%	40.0%	30.7%
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	5333	2869	2765	888	441	376	723	327	276	90	-29	-41	10.1%	-6.5%	-10.9%
Укрсоцбанк	USCB	5283	2730	2588	1,064	518	447	197	222	197	1	-32	-18	0.1%	-6.1%	-3.9%

Источник: EAVEX Research

РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2013	2014E	2015E	2013	2014E	2015E	2013	2014E	2015E	2013	2014E	2015E		
Сталь																		
Алчевский меткомбинат	ALMK	22	3.9%	1	1,371	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	2.0	4.0	354	330	321	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	13	8.8%	1	10	нег.	нег.	нег.	нег.	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	4	3	3	\$/tonne
Азовсталь	AZST	205	3.0%	6	194	нег.	5.8	8.9	нег.	1.3	1.7	0.1	0.1	0.1	42	43	42	\$/tonne
Кокс																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	17	6.8%	1	-22	нег.	нег.	нег.	-0.5	нег.	нег.	0.0	0.0	-0.1	-6	-5	-4	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	6	9.0%	1	7	нег.	нег.	нег.	0.2	нег.	нег.	0.0	0.0	0.0	0.2	neg	neg	\$/tonne
Руда																		
Центральный ГОК	CGOK	607	0.3%	2	606	3.1	5.3	7.6	1.9	2.7	3.7	0.9	1.0	1.1				
Северный ГОК	SGOK	1375	0.4%	5	1,368	2.5	4.2	6.1	1.5	2.1	2.8	0.8	0.9	1.0				
Ferrexpo	FXPO	546	24.0%	131	1,240	2.1	2.0	3.7	2.5	2.5	3.6	0.8	0.9	0.9				
Шахты																		
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	16	2.0%	0	45	нег.	1.1	0.6	0.6	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.6	0.4	0.3	\$/tonne
Трубопрокат																		
Харьковский трубный завод	HRTR	48	2.0%	1	93	10.1	16.3	20.2	3.0	5.1	4.1	0.3	0.5	0.8	148	245	233	\$/tonne
Вагоностроение																		
Лугансктепловоз	LTPL	15	24.0%	4	52	0.8	нег.	н/д	1.5	нег.	н/д	0.2	0.4	н/д				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	87	5.0%	4	78	2.1	нег.	нег.	1.6	7.7	12.1	0.2	0.6	0.9				
Специализированное машиностроение																		
Турбоатом	TATM	93	5.8%	н/д	н/д	1.3	1.9	3.2	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	334	24.0%	80	327	2.0	2.5	3.3	1.2	1.3	1.3	0.3	0.3	0.3				
Нефть и Газ																		
Укрнафта	UNAF	805	3.0%	24	800	>30	25.4	>30	2.8	5.0	6.0	0.3	0.4	0.8	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	31	50.4%	16	140	4.8	4.0	6.2	2.1	2.0	2.0	0.8	0.7	0.9	25	19	н/д	\$/boe
Энергетика																		
Центрэнерго	CEEN	172	21.7%	37	158	2.9	10.8	19.5	1.7	4.7	7.0	0.2	0.3	0.3	9	11	10	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	46	14.2%	7	91	0.7	1.5	15.8	1.3	2.7	6.9	0.1	0.2	0.3	11	12	11	\$/MWh
Потребительский сектор																		
МХП	MHPC	977	34.1%	333	2,057	6.0	нег.	10.1	5.3	3.8	3.7	1.4	1.4	1.3	н/д	н/д	н/д	\$/tonne
Кернел	KER	702	61.8%	433	1,356	6.7	нег.	4.1	4.7	6.1	4.2	0.5	0.6	0.5				
Астарта	AST	177	37.0%	65	572	>30	нег.	5.9	5.0	6.3	6.6	1.2	1.2	1.4	2902	1767	1468	\$/tonne
Авангард	AVGR	122	22.5%	27	309	0.5	нег.	3.8	1.0	2.4	2.8	0.5	0.7	0.8	70	53	50	\$/mneg.
Овостар	OVO	117	25.0%	29	124	3.8	3.9	4.8	3.5	3.8	5.0	1.5	1.7	1.6				
Банки																		
						P/E			P/Book			P/Assets						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	173	3.5%	6		1.9	нег.	нег.	0.2	0.4	0.5	0.03	0.06	0.06				
Укрсоцбанк	USCB	140	1.0%	1		>30	нег.	нег.	0.2	0.3	0.3	0.04	0.07	0.08				

Источник: EAVEX Capital

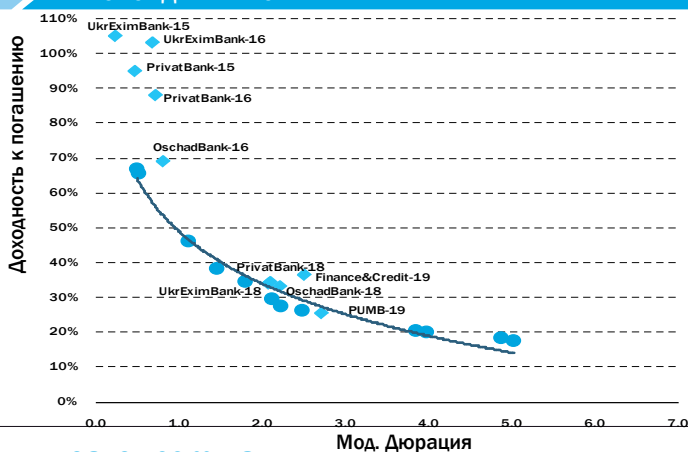
ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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)	42.6	67.6	194.2%	73.0%	-18.9%	0.5	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 ⁺	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	61.4	62.9	100.6%	95.2%	-11.7%	0.4	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	54.6	56.5	46.1%	43.7%	-11.4%	1.4	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	55.1	56.7	57.3%	54.6%	-13.7%	1.0	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	52.2	58.2	34.8%	29.8%	-12.7%	2.1	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	50.6	58.6	43.6%	35.6%	-12.2%	1.9	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	60.0	63.0	30.8%	28.6%	0.0%	2.1	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	58.0	62.0	27.9%	25.3%	0.0%	2.4	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	52.8	56.8	23.1%	21.2%	-8.1%	3.7	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	52.7	56.7	22.7%	20.8%	-8.0%	3.8	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	50.6	54.6	20.8%	19.2%	-12.6%	4.7	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	49.6	53.6	20.3%	18.8%	-13.1%	4.8	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
Корпоративные еврооблигации											
Агротон, 2019	30.1	37.6	42.0%	34.4%	0.2%	3.0	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	//RD
МХП, 2015	94.0	97.0	35.0%	22.1%	0.5%	0.2	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	65.0	68.1	19.2%	18.0%	-3.6%	3.6	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	70.0	74.0	66.1%	56.4%	0.0%	0.6	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	/ССС/
Укрлэндфарминг, 2018	40.0	44.0	50.8%	46.1%	-9.7%	1.9	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	500	/ССС/ССС
Мрия, 2016	11.0	15.0	352.8%	281.2%	0.0%	0.5	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/SD/RD
Мрия, 2018	12.0	12.0	110.6%	110.6%	9.1%	1.4	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/SD/RD
ДТЭК, 2015	70.0	75.0	177.2%		-6.5%	0.2	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	43.0	48.0	41.8%	36.9%	0.0%	2.2	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	77.0	80.0	105.9%	90.3%	-2.5%	0.2	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	114	Сaa2//ССС
Метинвест, 2017	72.0	77.0	24.8%	21.8%	6.4%	1.6	10.50%	2 раза в год	28.11.2017	290	//ССС
Метинвест, 2018	50.0	52.9	37.7%	35.1%	-7.3%	2.1	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	81.3	81.3	27.0%	27.0%	5.6%	1.0	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрализныця, 2018	40.0	45.0	46.7%	41.3%	-19.8%	2.2	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	41.0	45.0	57.3%	51.7%	-21.8%	1.5	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	56.3	58.5	35.9%	34.2%	-1.5%	1.5	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
Еврооблигации банков											
Банк Финансы и Кредит, 2019	35.0	45.0	46.4%	36.4%	-51.8%	2.6	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2018	62.0	67.0	27.0%	24.3%	-4.4%	2.7	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2018	10.0	15.0		937.6%	0.0%	0.0	6.25%	1 раз в год	31.07.2018	60	//
Приватбанк, 2015	57.0	62.0	120.9%	101.1%	-4.8%	0.4	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	44.0	49.0	108.0%	92.1%	-6.1%	0.7	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	53.5	57.0	37.5%	34.6%	-6.4%	2.0	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	70.0	80.0	176.3%	106.6%	0.7%	0.2	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	40.0	45.0	122.8%	104.6%	-10.5%	0.6	5.79%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	49.0	52.0	39.2%	36.4%	-10.6%	2.2	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2019	4.0	9.0	657.6%	297.8%	0.0%	n/a	9.00%	4 раза в год	14.06.2019	88	//WD
Ошадбанк, 2016	49.0	57.0	88.5%	69.2%	-9.4%	0.8	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ошадбанк, 2018	49.0	51.0	37.9%	36.1%	-11.5%	2.1	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
Муниципальные еврооблигации											
Киев, 2015	50.5	52.4	123.6%	116.0%	-29.1%	0.5	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	48.8	52.5	71.4%	64.1%	-28.4%	1.0	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

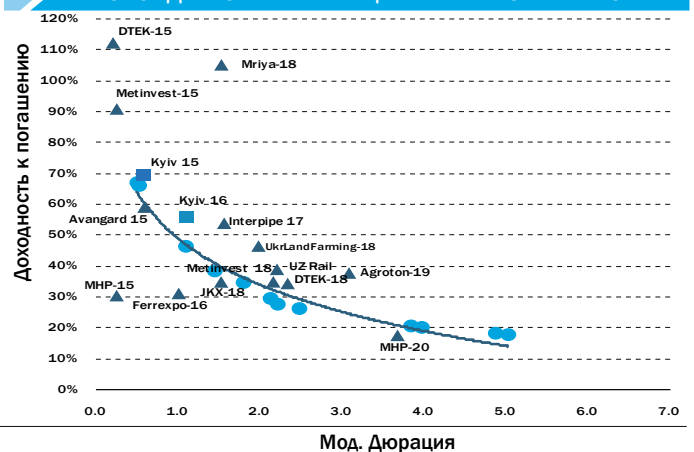
¹ Moody's/S&P/Fitch; * EUR

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			28%	25%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	n/a
UA4000142665			28%	25%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000142699	n/a	n/a	14.0%	8.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	n/a
UA4000141071	n/a	n/a	14.0%	8.0%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	n/a
UA4000142673	n/a	n/a	14.0%	8.0%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	n/a
ОВГЗ номинированные в EUR									
UA4000142681	n/a	n/a	12.5%	8.0%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	n/a
НДС облигации									
UA4000082531	n/a	n/a	29%	25%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	n/a
UA4000082622	n/a	n/a	29%	25%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	n/a
UA4000083059	n/a	n/a	29%	25%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	n/a
UA4000185151	n/a	n/a	29%	25%	1.9	9.50%	2 раза в год	08.07.2019	3,577
UA4000185557	n/a	n/a	29%	25%	1.9	9.50%	2 раза в год	22.07.2019	2,171
UA4000186159	n/a	n/a	29%	25%	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 © 2015 Eavex Capital