

## Новости рынка

### Акции

Вчерашнюю сессию американские рынки завершили возле нулевых отметок, выкупив все падение, которое произошло на открытии. Стоит выделить вчерашний довольно сильный отчет по региональному индексу деловой активности в промышленности ФРБ Ричмонда, который подтвердил январскую позитивную динамику в экономике США, что придает большей уверенности биржевым «быкам». В следующий четверг стоит ожидать выхода такого же индекса, но уже Канзаса.

После закрытия американской сессии был опубликован отчет компании Apple за 4кв11, которая удвоила свою прибыль по сравнению с 3кв11 (прибыль \$13,87 на акцию против прогноза \$10,14). Отчет Yahoo разочаровал инвесторов, сократив выручку на 13% (прибыль \$0,24 на акцию против прогноза \$0,25). Сегодня ожидаем публикацию квартальной отчетности от Xerox, Boeing, General Dynamics, ConocoPhillips.

В Давосе сегодня откроется 42-е заседание Всемирного экономического форума, где могут прозвучать оптимистичные заявления, которые поддержат позитивный настрой игроков. В частности будут обсуждать пути выхода из глобального кризиса, реформу мирового финансового рынка и перспективы экономического развития.

Мы ожидаем открытие нашего рынка на позитивной территории. Вчера на закрытии активно сокращались шортовые позиции крупными игроками, что может дать толчок к выходу индекса УБ выше 1500 п.

В 11.00 в Германии выходит индекс делового оптимизма IFO за январь. В 11.30 выйдут предварительные данные по ВВП Великобритании за 4 квартал. В 12.30 Минфин Германии проведет аукцион по продаже 30-летних облигаций на сумму 3 млрд. В 17-00 в США будут опубликованы данные по числу незавершенных продаж. В 17-30 ждем данных по запасам нефти и нефтепродуктов.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, дол. США	Д/Д,%	Объем торгов, млн. дол США	Количество сделок
Авдеевский КХЗ	AVDK	0.7472	-1.5%	1.1	205
Укрсоцбанк	USCB	0.02	-1.2%	1.0	221
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.01	-1.3%	0.8	457

### Лидеры роста

Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем торгов, млн. дол США	Количество сделок	
Мостобуд	MTBD	12.28	9.1%	0.00	18
Комсомолец Донбаса	SHKD	0.14	3.6%	0.00	16
ММК им. Ильича	MMKI	0.03	0.1%	0.00	8

### Лидеры падения

Тикер	Цена	Д/Д,%	Объем торгов, млн. дол США	Количество сделок	
Енакиевский метзавод	ENMZ	8.19	-5.1%	0.43	261
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.16	-4.2%	0.00	18
Укртелеком	UTLM	0.06	-3.3%	0.01	20

## Основные события

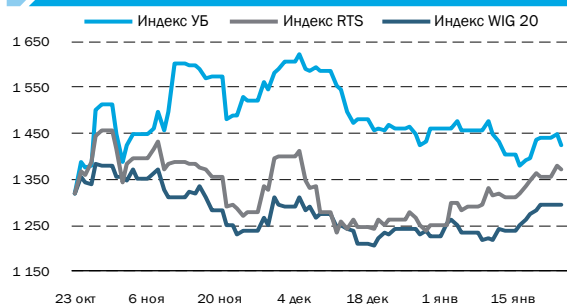
### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- УкрЭксимБанк отчитался о 88 млн грн чистой прибыли в 2011 году

[www.eavex.com.ua](http://www.eavex.com.ua)

01032, Украина, Киев, бул. Шевченко, 33, офис 18  
(+380 44) 590-54-54, (+380 44) 590-54-64  
office@eavex.com.ua

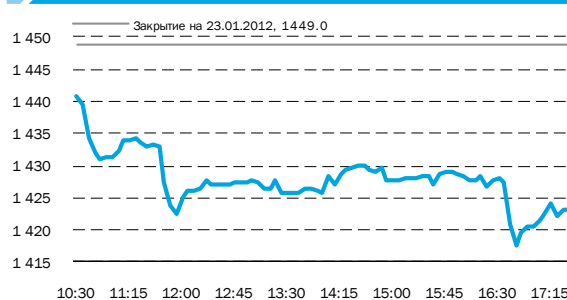
### ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА



### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1422.9	-1.8%	-2.6%	-2.5%
PTC	1514.9	-0.5%	8.7%	9.6%
WIG20	2264.8	0.0%	4.4%	5.6%
MSCI EM	997.6	-0.2%	7.5%	8.9%
S&P 500	1314.7	-0.1%	3.9%	4.5%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 24 ЯНВАРЯ 2012



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	407.9	0.0%	0.2%	-4.3%
CDS 5Y UKR	842.7	0.2%	-0.4%	-0.7%
Украина-13	9.63%	0.0 п.п.	-0.7 п.п.	-0.3 п.п.
Нефтегаз Укр-14	11.88%	0.1 п.п.	-0.4 п.п.	-0.3 п.п.
Украина-20	9.89%	0.2 п.п.	-0.4 п.п.	-0.2 п.п.
Приватбанк-16	20.71%	0.0 п.п.	0.0 п.п.	0.0 п.п.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	8.03	0.4%	0.1%	-0.1%
EUR	10.48	0.2%	0.0%	1.0%
RUB	0.26	0.6%	1.4%	5.1%

### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	188.0	0.0%	3.9%	3.9%
Сталь, USD/тонна	625.0	0.0%	8.2%	8.2%
Нефть, USD/баррель	99.0	-0.6%	-0.9%	0.1%
Золото, USD/oz	1665.7	-0.7%	3.7%	6.5%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

**УкрЭксимБанк отчитался о  
88 млн грн чистой прибыли в 2011  
году**

Дмитрий Бирюк  
d.biriuk@eavex.com.ua

**СОБЫТИЕ**

Государственный банк Укрэксимбанк выпустил свои финансовые результаты за 4кв 2011 года. Согласно пресс-релизу, чистый процентный доход банка увеличился на 11,0% за квартал до 977млн грн. Общий доход вырос на 60,0% за квартал до 1460 млн. в связи со значительным ростом доходов от торговли валютой и ценными бумагами. Общий доход за год составил 4,4 млрд грн, что на 9,4% выше аналогичного показателя за 2010 год. Операционные расходы банка в 4кв11 увеличились на 24,7% кв/кв и на 26,9% г/г в 2011 году. Значительно увеличились накопления по ненадежным кредитам, которые выросли на 72,6% кв/кв в 4кв11 и на 5,1% г/г в течение всего года. Чистая прибыль в 4кв11 составила \$29 млн, а за 2011 достигла 88 млн грн.

По данным баланса Укрэксимбанка, компаративные кредиты снизились на 5,4% кв/кв до 42.1 млрд грн, а кредиты физическим лицам снизились на 4,8% кв/кв до 0,8 млрд грн. Соотношение кредиты/депозиты упало до 166,5% (в 4кв11 составило 190,6%) за счет 66%-ного роста депозитов юридических лиц и 9,5%-ного роста вкладов розничных клиентов.

**ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ УКРЭКСИМБАНКА**

грн млн	4кв10	3кв11	4кв11	кв/кв, %	г/г, %
Процентный доход	1,870	1,885	1,878	-0.3%	0.4%
Расходы на уплату процентов	-939	-1,005	-902	-10.3%	-4.0%
<b>Чистый процентный доход</b>	<b>932</b>	<b>880</b>	<b>977</b>	<b>11.0%</b>	<b>4.8%</b>
Чистый комиссионный доход	138	131	146	11.9%	6.5%
Результаты от торговли и прочий доход	113	-99	337	nm	199.3%
<b>Всего доходов</b>	<b>1,182</b>	<b>912</b>	<b>1,460</b>	<b>60.2%</b>	<b>23.5%</b>
Операционные затраты	-265	-252	-314	24.7%	18.2%
Операционные доходы	916	660	1,146	73.7%	25.1%
Резервы под задолженность	-794	-629	-1,086	72.6%	36.9%
Прибыль до налогообложения	123	31	60	95.3%	-51.1%
Налог на прибыль	-76	-8	-31	271.5%	-59.2%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>47</b>	<b>22</b>	<b>29</b>	<b>29.4%</b>	<b>-37.9%</b>
Кредиты юр. лицам	43,722	44,492	42,108	-5.4%	-3.7%
Кредиты физ. лицам	980	851	811	-4.8%	-17.3%
Текущие счета юр. лиц	9,583	9,125	9,225	1.1%	-3.7%
Срочные депозиты юр. лиц	5,373	9,910	8,934	-9.9%	66.3%
Текущие счета физ. лиц	1,469	1,529	1,584	3.6%	7.8%
Срочные депозиты юр. лиц	10,908	11,714	11,939	1.9%	9.5%

Source: National Bank of Ukraine, Eavex Research

**КОММЕНТАРИЙ**

Финансовые результаты Укрэксимбанка соответствуют нашим ожиданиям. Следует отметить стабильный компаративный кредитный портфель компании и постепенное снижение розничного кредитного портфеля. Соотношение кредиты/депозиты стабилизировалась на протяжении всего 2011 года на уровне 166%. В отчете о прибыли и убытках отметим 4,8% г/г увеличение чистого процентного дохода до 3,5 млрд грн и 2,9% г/г увеличение дохода от сборов и комиссий в 2011 году. Чистая процентная маржа снизилась на 50 б.п. за год до 5,2%, что отражает более высокий процент низкодоходных государственных облигаций в портфеле активов банка. В целом, мы считаем, что 15%-ная доходность облигаций Укрэксимбанка со сроком погашения в 2016 году является привлекательным уровнем дохода для стабильного и хорошо управляемого государственного банка.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, \$ за акцию	Целевая цена, \$ за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.17	0.15	-13%	Продавать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2012 году, в связи со слабым спросом и ожидаемым 10% падением цены на сталь.
<b>Железная Руда</b>						
Феггехро		5.20	5.71	10%	Покупать	Феггехро планирует увеличить мощности по производству окатышей со собственного сырья на 33% до 12 млн в 1кв2013.
Северный ГОК	SGOK	1.25	1.77	42%	Покупать	Мы ожидаем, что компания ближайшей весной распределит \$550 млн в виде дивидендов, что соответствует \$0,24 дивидендам на акцию.
Центральный ГОК	CGOK	0.83	1.30	56%	Покупать	Мы считаем, что компания выплатит дивиденды на акцию в размере \$0,23 весной 2012 года.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	0.74	1.86	151%	Покупать	Интеграция компании в Метинвест способствует укреплению книги заказов.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.18	0.44	147%	Покупать	Обеспеченность качественным сырьем позволяет компании производить кокс премиум класса.
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.025	0.030	20%	Продавать	Компания существенно искажает свои финансовые результаты. Мы не ожидаем улучшения ситуации в среднесрочной перспективе.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.16	0.36	126%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля Ш/у до 9.5 млн тонн в 2010-15.
<b>Трубопрокат</b>						
Интерлайп НМТЗ	NVTR	0.11	0.70	530%	Покупать	Интерлайп НМТЗ будет увеличивать производство в среднем на 8,5% г/г до 2015
<b>Вагоностроение</b>						
Стахановский ВСЗ	SVGZ	0.38	1.69	341%	Покупать	Мы ожидаем, что в 2010-2015 гг, среднегодовой темп роста продаж составит 18%, поскольку, по нашим прогнозам, спрос вернется на докризисный уровень.
Крюковский ВСЗ	KVBZ	2.87	6.44	124%	Покупать	У Крюковского вагоностроительного завода есть хорошие шансы увеличить свои продажи за счет роста спроса на рынке СНГ. Мы считаем, что в 2011-2015 годах ежегодный рост продаж компании составит 11%.
Лугансктепловоз	LTPL	0.28	0.64	132%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна сопутствовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Богдан Моторс	LUAZ	0.026	0.064	150%	Покупать	Мы считаем, что выручка компании увеличится в 2.3 раза г/г до \$534 млн в 2011 году, в основном за счет включения дохода от продаж импортируемых Hyundai в финансовый отчет компании.
Мотор Сич	MSICH	261	616	136%	Покупать	Мы считаем, что рост продаж Мотор Сич в 2010-2014 годах составит 12%, средняя EBITDA маржа будет на уровне 28%, а чистая маржа на уровне 16%.
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	0.5	-	-	Продавать	Снижение стоимости портфеля заказов компании на 20-25% негативно отразится на будущих доходах.
Турбоатом	TATM	0.62	1.09	75%	Покупать	Портфель заказов компании оценивается в \$310 млн, что на 25% выше июня 2010
<b>Телекоммуникации</b>						
Укртелеком	UTEL	0.055	0.065	19%	Продавать	У компании продолжается стагнация доходов от сегмента фиксированной связи.
<b>Нефть и Газ</b>						
JKX Oil&Gas	JKX	2.3	6.0	163%	Покупать	Ожидается, что компания начнет добычу газа на российских месторождениях, это увеличит её производственные показатели на 20% г/г.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	3.42	8.90	160%	Покупать	Донбассэнерго недавно запустила самый эффективный энергоблок в Украине.
Крымэнерго	KREN	0.18	0.68	279%	Покупать	По нашим прогнозам EBITDA маржа компании вырастет на 8 п.п. до 2014
Центрэнерго	CEEN	1.0	2.6	155%	Покупать	Позиция Центрэнерго улучшилась в связи с тем, что цены на электроэнергию производимую компанией, повысились с начала года на 27%.
Днепрэнерго	DNEN	81.1	74.0	-9%	Продавать	Туманные прогнозы касательно чистой прибыли компании.
Западэнерго	ZAEN	31.8	37.8	19%	Продавать	На данный момент у компании большая задолженность. Отношение долга к собственному капиталу в I кв. 2010 года составило 2.7
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	12.0	24.0	100%	Покупать	По нашим прогнозам среднегодовой темп роста выручки в период с 2010 по 2018 годы составит 14.4%.
Астарта	AST	16.86	30	78%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	7.25	28.3	290%	Покупать	Валовая прибыль Авангарда составляет 35%, в то время как средний показатель по отрасли - 22%. Компания увеличит производство на 89% до 2015 года
Агротон	AGT	5.79	11.45	98%	Продавать	Несмотря на то, что ожидаемый среднегодовой темп роста чистой прибыли в 2010-2015 гг составит 43%, DCF модель и модель сравнительной оценки показывают, что цена на акции компании завышена.
Синтал	SNPS	1.60	4.33	171%	Держать	По нашим прогнозам продажи компании вырастут до \$182 млн., EBITDA увеличится до \$42 млн. в 2016. Синтал - сильный фундаментально, но акция оценена справедливо.
МСБ Агриколь	4GW1	1.73	4.53	161%	Покупать	Продажи увеличатся с 2011-2016 CAGR 13.5% до \$112 млн., валовая рентабельность составит 28%. EBITDA в 2016 должна составить \$23.5 млн с рентабельностью 21%
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.02	0.03	23%	Покупать	Концерн Галнафтогаз огласил стратегию по агрессивному расширению сети своих станций.
<b>Банки</b>						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.016	0.063	288%	Держать	Высокая чистая процентная маржа в 7%. РБА вернется к прибыли в 2011 году.
Укрсоцбанк	USCB	0.02	0.13	479%	Покупать	Лучший среди торгуемых украинских банков, с точки зрения эффективности затрат, соотношением затраты на прибыль ~30%.
Банк Форум	FORM	0.18	-	-	Продавать	Нестабильные источники доходов, низкая процентная маржа в 2.9%, большое соотношение затрат к чистой прибыли - более 100%.

## КОТИРОВКИ

Компания	Тикер	Сегодня, UAH*	Макс за 12М, UAH*	Мин за 12М, UAH*	Абсолютные показатели				По отношению к индексу УБ			
					д/д	н/н	м/м	ytd	д/д	н/н	м/м	ytd
Индекс УБ	UX	1422.94	2962.58	1258.08	-1.8%	2.2%	-2.6%	-2.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.102	0.26	0.04	-1.3%	1.0%	0.1%	0.1%	0.5%	-1.2%	2.7%	2.6%
Азовсталь	AZST	1.40	3.37	0.80	-1.3%	2.9%	-1.2%	1.5%	0.5%	0.7%	1.4%	4.0%
Днепропеталь	DNSS	1,500	2,400	1,000	-25.0%	-25.0%	9.4%	-25.0%	-23.2%	-27.2%	12.0%	-22.5%
Енакиевский метзавод	ENMZ	65	198	37	-5.1%	9.7%	-5.7%	-5.9%	-3.3%	7.5%	-3.1%	-3.4%
АрселорМиттал	KSTL	3.50	7.10	2.15	0.0%	6.1%	-48.1%	-48.1%	1.8%	3.8%	-45.5%	-45.7%
ММК им. Ильича	MMKI	0.23	0.91	0.20	0.0%	4.5%	-8.0%	-17.9%	1.8%	2.3%	-5.4%	-15.4%
Запорожсталь	ZPST	3.90	5.99	3.00	0.0%	0.0%	-2.5%	-2.5%	1.8%	-2.2%	0.1%	0.0%
<b>Кокс</b>												
Алчевский КХЗ	ALKZ	0.20	0.68	0.13	0.0%	-16.7%	5.3%	5.3%	1.8%	-18.9%	7.9%	7.7%
Авдеевский КЗХ	AVDK	5.9	18.0	5.7	-1.5%	3.3%	-8.2%	-4.0%	0.3%	1.1%	-5.6%	-1.6%
Ясиновский КХЗ	YASK	1.43	5.47	0.94	-2.1%	2.9%	3.6%	2.9%	-0.3%	0.7%	6.2%	5.3%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	6.66	9.20	5.00	-1.0%	-0.4%	3.4%	3.4%	0.8%	-2.7%	6.0%	5.9%
Фергехро (в USD)	FXPO	5.20	8.30	3.67	-1.3%	2.4%	23.2%	24.7%	0.5%	0.2%	25.8%	27.2%
Северный ГОК	SGOK	10.0	15.9	8.2	0.0%	-0.2%	16.2%	8.9%	1.8%	-2.4%	18.8%	11.4%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	1.28	5.39	0.95	-3.8%	6.7%	21.9%	17.4%	-2.0%	4.5%	24.5%	19.9%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.15	5.29	0.90	3.6%	0.0%	17.3%	21.1%	5.4%	-2.2%	20.0%	23.5%
Energy Coal	CLE	6.43	8.10	5.15	-1.2%	1.3%	4.2%	3.0%	0.6%	-0.9%	6.8%	5.4%
<b>Горное машиностроение</b>												
Дружковский машзавод	DRMZ	1.79	4.00	0.90	0.0%	0.0%	-4.8%	0.0%	1.8%	-2.2%	-2.2%	2.5%
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.45	1.69	0.22	0.0%	0.0%	0.0%	7.1%	1.8%	-2.2%	2.6%	9.6%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	1.05	1.39	0.83	-0.9%	-0.9%	12.9%	12.9%	0.9%	-3.2%	15.5%	15.4%
Интерпайп НТЗ	NITR	2.60	14.60	2.35	0.0%	10.6%	10.6%	10.6%	1.8%	8.4%	13.2%	13.1%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.89	2.75	0.38	0.0%	-1.1%	21.9%	41.3%	1.8%	-3.3%	24.5%	43.7%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	23.0	39.6	15.1	-0.6%	2.2%	-0.5%	0.0%	1.1%	0.0%	2.1%	2.5%
Луганскстелловоз	LTPL	2.21	5.16	1.95	-3.5%	-5.6%	8.3%	-3.9%	-1.7%	-7.8%	10.9%	-1.5%
Мариупольский тягмаш	MZVM	0.2	16.3	0.1	4.8%	0.0%	4.8%	4.8%	6.6%	-2.2%	7.4%	7.2%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	3.07	11.89	2.73	-2.5%	5.5%	-1.0%	1.0%	-0.7%	3.3%	1.6%	3.4%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.20	0.34	0.15	2.5%	-2.1%	5.0%	-10.9%	4.3%	-4.3%	7.6%	-8.5%
Мотор Сич	MSICH	2,090	3,868	1,609	-0.5%	0.0%	-3.1%	-6.3%	1.3%	-2.3%	-0.5%	-3.8%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	4.2	17.0	2.5	5.5%	-10.4%	14.1%	23.5%	7.3%	-12.7%	16.7%	26.0%
Турбоатом	TATM	5.00	5.85	3.72	0.0%	0.0%	6.4%	0.0%	1.8%	-2.2%	9.0%	2.5%
Веста	WES	0.93	4.33	0.80	2.2%	5.5%	6.1%	7.4%	4.0%	3.3%	8.7%	9.9%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.44	0.65	0.35	-3.3%	-0.2%	-2.4%	-0.9%	-1.5%	-2.4%	0.2%	1.5%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.20	n/a	n/a	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	-2.2%	2.6%	2.5%
JKX Oil&Gas (в USD)	JXX	2.29	5.37	1.85	2.6%	16.3%	6.7%	8.4%	4.4%	14.1%	9.3%	10.8%
Укрнафта	UNAF	342	934	295	-1.1%	3.7%	-17.2%	-5.5%	0.7%	1.5%	-14.6%	-3.1%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	8.2	20.00	6.45	-2.6%	0.0%	-4.2%	-4.2%	-0.8%	-2.2%	-1.5%	-1.7%
Днепроэнерго	DNEN	650	1,330	488	0.0%	0.8%	2.5%	0.0%	1.8%	-1.4%	5.1%	2.4%
Донбассэнерго	DOEN	27.4	83.7	21.0	-2.6%	1.0%	-1.4%	-4.3%	-0.8%	-1.2%	1.2%	-1.8%
Западэнерго	ZAEN	255	458	121	0.0%	0.0%	9.0%	2.0%	1.8%	-2.2%	11.6%	4.4%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	5.8	15.4	5.3	0.7%	5.4%	2.1%	7.2%	2.5%	3.2%	4.7%	9.7%
Астарт (в USD)	AST	16.9	35.8	12.9	6.6%	21.0%	8.6%	11.6%	8.4%	18.8%	11.2%	14.1%
Авангард (в USD)	AVGR	7.3	21.0	6.0	6.6%	16.0%	16.0%	9.2%	8.4%	13.8%	18.6%	11.6%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	2.6	4.2	2.1	-0.8%	6.2%	13.7%	12.7%	0.9%	4.0%	16.3%	15.2%
Кернел (в USD)	KER	20.2	31.1	17.8	-0.4%	3.1%	0.5%	0.3%	1.4%	0.8%	3.1%	2.8%
Мрия (в USD)	MAYA	6.03	11.15	5.83	0.1%	2.3%	-1.0%	1.6%	1.9%	0.1%	1.6%	4.0%
МХП (в USD)	MHPC	12.0	19.9	8.0	0.9%	9.0%	11.6%	12.0%	2.7%	6.8%	14.2%	14.5%
Милкиленд	MLK	4.8	15.3	3.1	-1.4%	13.1%	53.5%	17.7%	0.4%	10.9%	56.2%	20.1%
Овостар	OVO	26.82	26.82	14.68	2.0%	5.7%	28.5%	37.8%	3.7%	3.4%	31.1%	40.3%
Сингал	SNPS	1.6	4.9	0.8	0.1%	2.3%	2.0%	29.4%	1.9%	0.1%	4.6%	31.8%
МСБ Агриколь	4GW1	1.7	3.6	1.1	4.5%	-8.0%	-19.4%	-13.3%	6.3%	-10.2%	-16.8%	-10.9%
<b>Химия</b>												
Стирол	STIR	32.9	90.7	27.5	-0.2%	1.6%	-9.3%	-10.4%	1.6%	-0.6%	-6.7%	-7.9%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.130	0.5	0.1	-2.0%	5.8%	3.3%	-1.4%	-0.2%	3.6%	5.9%	1.0%
Банк Форум	FORM	1.5	6.1	1.0	-2.0%	3.5%	5.0%	5.0%	-0.2%	1.3%	7.6%	7.5%
Укрсоцбанк	USCB	0.180	0.7	0.1	-1.2%	10.6%	14.1%	6.2%	0.6%	8.4%	16.7%	8.7%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компании торгующихся за рубежом в USD



## РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	Кап-ция \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E		
<b>Сталь</b>																		
ММК им. Ильича	MMKI	432	0.9%	4	404	neg	neg	neg	6.6	20.9	>30	0.1	0.1	0.1	73	64	60	\$/тонна
АрселорМиттал	KSTL	n/a	2.9%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	\$/тонна
Алчевский меткомбинат	ALMK	356	3.9%	14	978	neg	7.4	>30	neg	6.8	11.2	0.7	0.4	0.5	337	291	262	\$/тонна
Енакиевский метзавод	ENMZ	83	9.0%	7	60	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0.1	0.0	0.0	24	23	22	\$/тонна
Азовсталь	AZST	787	4.1%	32	750	neg	neg	neg	28.3	10.5	13.6	0.3	0.2	0.2	134	126	120	\$/тонна
Запорыжсталь	ZPST	1,319	2.7%	36	1,516	>30	neg	neg	18.9	>30	>30	0.9	0.7	0.8	446	398	362	\$/тонна
Днепропетсталь	DNSS	148	14.5%	21	308	20.4	3.5	6.9	7.4	4.1	5.3	0.6	0.4	0.5	810	675	562	\$/тонна
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КХЗ	AVDK	147	9.0%	13	145	neg	11.1	>30	2.1	2.2	2.8	0.2	0.1	0.1	42	32	26	\$/тонна
Алчевский КХЗ	ALKZ	86	2.3%	2	109	neg	neg	neg	15.5	12.8	>30	0.1	0.1	0.2	37	31	30	\$/тонна
Ясиновский КХЗ	YASK	42	9.0%	4	129	4.9	1.9	2.2	6.0	3.0	3.5	0.3	0.2	0.3	6.0	3.0	3.5	\$/тонна
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	980	0.5%	5	975	6.1	3.3	4.0	3.3	2.1	2.5	1.7	1.3	1.4				
Северный ГОК	SGOK	2,648	0.5%	15	2,767	8.0	3.9	4.6	3.7	2.5	2.8	2.2	1.6	1.7				
Ferrexpo	FXPO	3,026	24.0%	726	3,000	7.1	5.0	6.0	5.1	3.7	4.3	2.3	1.7	1.9				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолець Донбаса	SHKD	58	5.4%	3	161	neg	10.4	6.9	3.4	3.2	2.8	1.1	1.0	0.9	39	38	36	\$/тонна
Шахтоуправління Покровське	SHCHZ	143	2.0%	3	175	neg	4.9	2.8	2.4	1.4	1.2	0.5	0.4	0.4	2.4	1.4	1.2	\$/тонна
<b>Горное машиностроение</b>																		
Дружковский машзавод	DRMZ	47	13.0%	6	46	4.2	8.3	6.1	3.1	4.4	3.7	0.4	0.5	0.5				
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	10	22.8%	2	10	1.5	1.2	1.1	0.8	0.7	0.6	0.2	0.2	0.1				
<b>Трубопрокат</b>																		
Харцивський трубний завод	HRTR	282	2.0%	6	322	13.1	3.6	6.8	6.8	4.1	4.7	1.0	0.6	0.7	1096	741	921	\$/тонна
Интерпайп НТЗ	NITR	n/a	4.6%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	\$/тонна
Интерпайп НМТЗ	NVTR	22	7.4%	2	41	neg	neg	8.3	4.1	3.9	1.9	0.3	0.2	0.2	223	194	173	\$/тонна
<b>Вагоностроение</b>																		
Мариупольский тязмаш	MZVM	1	19.5%	0	-328	neg	neg	neg	-26.5	neg	neg	-1.0	-3.4	-3.3				
Луганскстепловоз	LTPL	68	24.0%	16	81	neg	>30	26.0	neg	10.0	7.1	0.7	0.5	0.4				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	331	5.0%	17	344	8.8	5.4	4.9	4.7	3.5	3.3	0.7	0.5	0.4				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	94	8.0%	8	122	2.9	3.1	2.5	3.3	2.7	2.3	0.3	0.2	0.2				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	43	8.0%	3	70	1.1	5.1	4.0	2.0	1.9	1.9	0.2	0.2	0.2				
Турбоатом	TATM	221	12.8%	28	200	9.3	7.0	6.1	5.6	4.3	3.6	1.7	1.3	1.1				
Мотор Сич	MSICH	558	24.0%	134	568	3.5	2.7	2.4	2.6	2.3	2.1	0.9	0.7	0.7				
<b>Автомобилестроение</b>																		
Богдан Моторз	LUAZ	116	11.0%	13	467	neg	>30	9.0	13.2	8.8	7.5	2.0	0.9	0.7				
<b>Телекоммуникации</b>																		
Укртелеком	UTLM	1,015	7.2%	73	1,362	neg	>30	14.5	8.2	6.8	5.8	1.6	1.5	1.5				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	2,692	8.0%	215	2,693	8.1	6.3	4.9	4.9	5.5	3.2	1.1	0.9	1.1	n/a	n/a	n/a	\$/барр
Концерн Галнафтогаз	GLNG	487	8.5%	42	777	12.6	9.7	7.3	9.4	6.6	5.5	0.7	0.5	0.5	n/a	n/a	n/a	\$/барр
JXJ Oil&Gas	JKX	433	50.4%	218	541	20.5	5.8	3.6	4.2	3.1	2.1	2.8	2.0	1.4	142	99	74	\$/барр
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	373	21.7%	81	453	>30	4.7	3.2	16.0	4.0	3.1	0.6	0.5	0.4	31	32	29	\$/МВтч
Днепрэнерго	DNEN	498	2.5%	12	547	20.9	5.8	5.8	6.5	3.5	3.7	0.7	0.6	0.5	35	36	33	\$/МВтч
Донбассэнерго	DOEN	82	14.2%	12	120	neg	10.4	4.9	neg	4.4	2.9	0.3	0.2	0.2	15	14	14	\$/МВтч
Западэнерго	ZAEN	394	4.8%	19	464	neg	12.6	11.1	>30	14.8	6.7	0.8	0.6	0.5	41	38	34	\$/МВтч
<b>Потребительский сектор</b>																		
Славутич ливзавод	SLAV	n/a	6.7%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a				
Sup InVev Украина	SUNI	n/a	13.0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a				
МХП	MHPC	1,144	34.4%	394	1,941	5.3	5.4	5.5	6.0	5.5	5.2	2.1	1.9	1.8	6066	6066	6066	
Кернел	KER	1,496	58.4%	874	1,961	9.9	7.7	8.0	10.3	6.5	6.8	1.9	1.3	1.2				
Астарта	AST	484	31.0%	150	631	5.3	4.6	5.1	5.3	4.6	5.0	2.6	1.7	1.5	3200	1948	1618	
Авангард	AVGR	505	22.5%	114	593	2.7	2.3	2.0	3.1	2.3	1.9	1.3	1.0	0.9	134	102	96	
Агротон	AGT	148	44.6%	66	180	neg	12.8	7.9	>30	5.4	4.3	3.1	1.8	1.5	1.3	1.2	1.0	
Синтал	SNPS	65	36.3%	24	66	>30	6.2	3.6	11.3	4.6	2.9	1.4	1.1	0.8	0.8	0.7	0.6	
МСБ Агриколь	4GW1	45	24.4%	11	41	7.7	2.6	2.3	5.4	2.1	2.0	1.1	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	
<b>Химия</b>																		
Стирол	STIR	109	9.7%	11	160	neg	neg	8.4	neg	27.4	3.1	0.6	0.3	0.2	160	65	59	
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	524	4.0%	21		>30	10.3	8.3	0.6	P/Book		0.6	0.6	0.08	0.07	0.07		
Укросоцбанк	USCB	294	4.5%	13		>30	5.3	4.0	0.4	0.3	0.3	0.07	0.07	0.07				
Банк Форум	FORM	113	4.0%	5		6.7	3.0	2.6	1.2	0.4	0.4	0.27	0.25	0.23				

\*Вместо P/Assets берется P/PW

Источник: EAVEX Capital

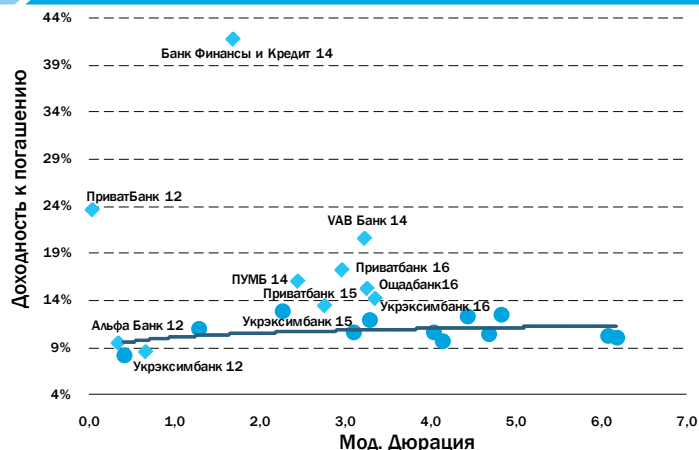
## ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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, 2012	98.8	99.8	9.43%	6.94%	-3.17%	0.4	6.385%	2 раза в год	26.06.2012	500	/B+/B
Украина, 2013	95.0	96.5	11.65%	10.41%	-1.29%	1.3	7.65%	2 раза в год	11.06.2013	1000	/B+/B
Нафтогаз Украина, 2014	92.1	93.2	13.05%	12.53%	-1.27%	2.3	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//B
Украина, 2015 (EUR)	79.0	81.0	12.29%	11.48%	-3.61%	3.3	4.95%	раз в год	13.10.2015	600*	B2/B+/B
Украина, 2015	88.0	89.5	10.93%	10.39%	-1.66%	3.1	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	B2/B+/B
Украина, 2016	84.5	86.0	10.76%	10.32%	-3.13%	4.0	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	/B+/B
Украина, 2016-2	85.5	87.5	10.06%	9.49%	н/д	4.1	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	B2/B+/B
Украина, 2017	83.0	85.0	10.75%	10.22%	-3.45%	4.7	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	/B+/B
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	83.0	85.0	12.58%	12.03%	-0.30%	4.4	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	B2//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	76.2	80.3	13.08%	11.96%	н/д	4.8	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	B2//
Украина, 2020	85.5	87.0	10.30%	10.01%	-0.72%	6.1	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	B2/B+/B
Украина, 2021	87.0	89.0	10.15%	9.78%	н/д	6.2	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	B2/B+/B
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	79.6	84.5	23.82%	20.78%	н/д	2.1	12.50%	2 раза в год	14.07.2014	50	-/-B-
МХП, 2015	90.5	92.2	13.94%	13.58%	-12.25%	2.7	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	585	B3//B
Авангард, 2015	73.0	76.8	20.62%	18.85%	-21.99%	3.0	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B
Мрия, 2016	87.8	89.0	14.96%	14.53%	н/д	3.2	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	250	-/B/B-
ДТЭК, 2015	91.8	92.2	12.62%	12.43%	-0.02%	2.7	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	500	B2//B
Метинвест, 2015	94.0	96.0	12.50%	11.72%	-11.64%	2.7	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	B3//B-
Метинвест, 2018	83.1	84.9	12.81%	12.32%	н/д	4.5	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	B2//B-
Ferrexpo, 2016	86.5	88.7	11.96%	11.09%	н/д	3.4	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	B2/B+/B
Интерпейп, 2017	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	3.9	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	-/B+/B+
<b>Еврооблигации банков</b>											
Альфа Банк, 2012	100.3	101.4	11.72%	7.29%	-2.42%	0.3	13.00%	4 раза в год	30.07.2012	841	/CCC+/
Банк Финансы и Кредит, 2014	55.0	65.0	47.69%	36.53%	0.00%	1.8	10.50%	2 раза в год	25.01.2014	100	Саа1//
ПУМБ, 2014	86.5	90.0	16.91%	15.28%	1.90%	2.4	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	275	B2//B-
Надра Банк, 2017	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	4.1	8.00%	раз в год	22.06.2017	175	WD//WD
Приватбанк, 2012	98.9	99.9	42.26%	9.07%	-0.62%	0.0	8.00%	2 раза в год	06.02.2012	500	B1//B
Приватбанк, 2015	78.2	80.0	17.69%	16.89%	-19.64%	2.9	9.375%	2 раза в год	23.09.2015	200	B1//B
Приватбанк, 2016	58.0	63.0	21.96%	19.37%	0.65%	3.2	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	B1//B
Укрэксимбанк, 2012	98.1	99.4	9.56%	7.65%	0.50%	0.7	6.80%	2 раза в год	04.10.2012	250	B1//B
Укрэксимбанк, 2015	86.0	87.6	13.82%	13.15%	-0.79%	2.7	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	500	B1//B
Укрэксимбанк, 2016	70.0	74.0	16.16%	14.49%	-26.32%	3.2	8.40%	2 раза в год	02.09.2016	125	B1//B
VAB Банк, 2014	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	2.1	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	125	WD
Ощадбанк, 2016	80.56	82.81	14.67%	13.83%	н/д	3.34	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	B1//B
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2012	97.6	99.6	11.21%	8.65%	-0.06%	0.8	8.25%	2 раза в год	26.11.2012	250	B1/CCC+/B
Киев, 2015	79.5	82.0	15.29%	14.28%	-0.21%	3.2	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	B1/CCC+/B
Киев, 2016	79.5	81.1	15.95%	15.36%	н/д	3.4	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	B1/CCC+/B

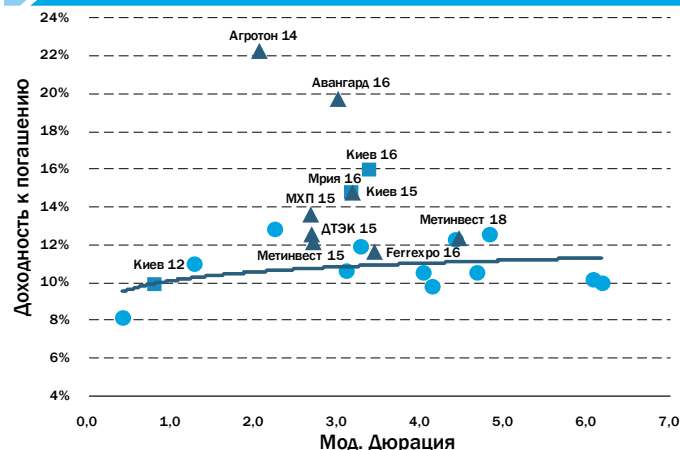
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## ЕВРОБОНДЫ БАНКОВ



## ЕВРОБОНДЫ КОРП. И МУНИЦ. ЭМИТЕНТОВ



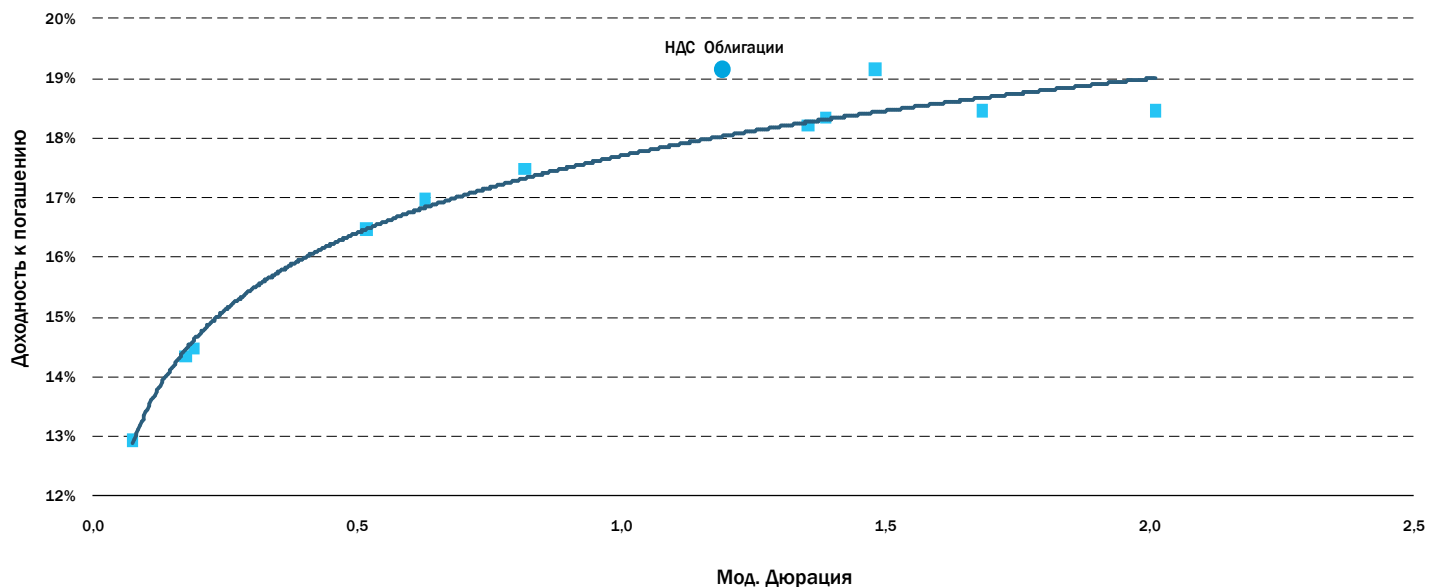
Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННЕГО ГОСЗАЙМА

ОВГЗ	Цена (Bid)	Цена (Ask)	YTM (Bid)	YTM (Ask)	Мод. Дюрация	Ставка купона	Периодичность погашения купона	Дата погашения	Объем эмиссии млн грн
UA4000048219	100.1	100.4	15.00%	10.90%	0.1	15.60%	2 раза в год	22.02.2012	2904
UA4000053920	100.1	100.5	15.49%	13.21%	0.2	15.70%	4 раза в год	04.04.2012	700
UA4000053912	100.1	100.5	15.51%	13.46%	0.2	15.70%	2 раза в год	11.04.2012	1391
UA4000063564	101.6	103.3	17.98%	14.98%	0.5	20.00%	2 раза в год	12.09.2012	2201
UA4000061451	101.9	103.2	18.00%	15.99%	0.6	20.00%	2 раза в год	31.10.2012	1418
UA4000064018	102.2	104.0	18.49%	16.49%	0.8	20.00%	2 раза в год	20.02.2013	971
UA4000048508	90.1	93.9	19.74%	16.73%	1.4	12.00%	2 раза в год	23.10.2013	745
UA4000048391	89.6	93.8	19.99%	16.74%	1.4	12.00%	2 раза в год	06.11.2013	415
UA4000108823	87.0	89.1	19.91%	18.41%	1.5	10.97%	2 раза в год	29.01.2014	2705
UA4000051403	93.7	98.7	19.98%	16.99%	1.7	15.60%	2 раза в год	14.05.2014	1000
UA4000064166	91.0	97.0	20.00%	17.00%	2.0	15.00%	2 раза в год	28.01.2015	452
<b>НДС Облигации</b>									
UA4000082531	80.9	82.5	19.93%	18.42%	1.19	5.5%	2 раза в год	21.08.2015	2048
UA4000082622	80.8	82.5	19.93%	18.42%	1.19	5.5%	2 раза в год	24.08.2015	8305
UA4000083059	80.8	82.4	19.92%	18.42%	1.19	5.5%	2 раза в год	25.08.2015	6042

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

## КАРТА ДОХОДНОСТИ УКРАИНСКИХ ОВГЗ



Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital



**Eavex Capital**

01032, Украина, Киев,  
бул. Шевченко, 33, офис 18

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

Артем Матешко

**Треjder**

a.mateshko@eavex.com.ua

Александр Климчук

**Брокер**

a.klymchuk@eavex.com.ua

Ирина Гуленко

**Брокер**

i.gulenko@eavex.com.ua

Дмитрий Кагановский

**Брокер**

d.kaganovskyi@eavex.com.ua

**ОНЛАЙН БРОКЕРИДЖ**

Назар Малиняк

**Менеджер**

n.malinyak@eavex.com.ua

Александр Олиферчук

**Менеджер**

o.oliferchuk@eavex.com.ua

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ**

Анатолий Заславчик

**Управляющий директор**

a.zaslavchik@eavex.com.ua

**АНАЛИТИКА**

Владимир Динул

**Глава аналитического отдела**

v.dinul@eavex.com.ua

Иван Дзвинка

**Аналитик**

i.dzvinka@eavex.com.ua

Дмитрий Чурин

**Аналитик**

d.churin@eavex.com.ua

Ирина Левковская

**Аналитик**

i.levkivska@eavex.com.ua

Дмитрий Бирюк

**Аналитик**

d.biriuk@eavex.com.ua

Сергей Кульпинский

**Аналитик**

s.kulpinsky@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.

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 © 2012 Eavex Capital