

## Новости рынка

### Акции

Понедельник закончился для отечественного рынка акций резким снижением котировок по всем «голубым фишкам». Индекс УБ потерял 3,8% остановившись на отметке 1119 пунктов. Более других в стоимости просели акции «Авдеевского коксохима» и «Азовстали», их цена упала на 10,1% и 7,2% соответственно. Несколько лучше рынка смотрелись бумаги «Райффайзен Банка Аваль», поддержку которым оказывают слухи о возможной выплате значительных дивидендов из прибыли прошлого года. С другой стороны, решение о дивидендах может быть так и не принято, по причине ухудшения структуры баланса банка из-за оттока депозитов и влияния девальвации гривны. Фьючерсные контракты и исполнением в июне подешевели на 6,7%, спред к базовому активу на закрытии составил +10 пунктов.

На валютном рынке наблюдались попытки стабилизации межбанковского курса гривны к доллару США ниже уровня в 13 грн. Официальный курс НБУ был установлен на отметке 12,97 грн за доллар.

На зарубежных фондовых рынках произошел разворот биржевых индикаторов вверх после нескольких дней снижения. В США индекс Dow Jones прибавил 0,9%, а в Европе индекс DAX и FTSE100 закрылись незначительным ростом, несмотря на то, что почти всю торговую сессию они провели на отрицательной территории.

Сегодня европейские площадки открылись незначительным подъёмом.

Наиболее торгуемые	Тикер	Цена последней сделки, грн	Д/Д,%	Объем торгов, млн. грн	Количество сделок
Укрнафта	UNAF	256.40	-2.9%	5.5	195
Мотор Сич	MSICH	1913.00	-2.2%	3.6	204
Центрэнерго	CEEN	5.761	-2.8%	2.1	392

### Лидеры роста

Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.17	-1.8%	1.66	112
Мотор Сич	MSICH	1913.000	-2.2%	3.60	204
Центрэнерго	CEEN	5.76	-2.8%	2.09	392

### Лидеры падения

Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.40	-41.9%	0.01	8
Богдан Моторз	LUAZ	0.04	-22.5%	0.03	13
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.17	-10.1%	0.56	285

## Основные события

### НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

Украина в феврале-2014 улучшила сальдо внешней торговли товарами в 7,3 раза

## ДИНАМИКА ФОНДОВОГО РЫНКА

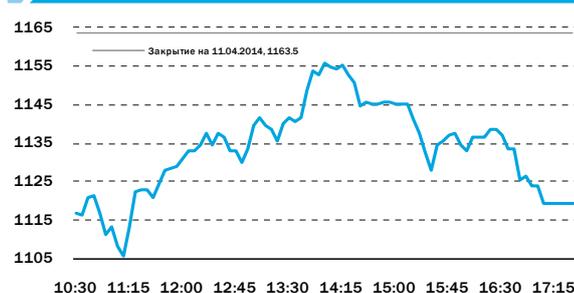


\* Графики приведенные к индексу УБ

## ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
УБ	1119.5	-3.8%	11.5%	23.0%
PTC	1180.0	-2.0%	11.1%	-18.2%
WIG20	2440.7	-1.0%	4.2%	1.7%
MSCI EM	1011.7	-0.4%	7.9%	1.0%
S&P 500	1830.6	0.8%	-0.6%	-0.6%

## ДИНАМИКА ИНДЕКСА УБ 14 АПРЕЛЯ 2014



## ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
EMBI+Global	319.1	0.6%	-10.1%	-3.5%
CDS 5Y UKR	1066.8	5.7%	-14.4%	30.0%
Украина-23	11.1%	1.1 р.р.	-1.3 р.р.	2.1 р.р.
Нефтегаз-14	31.7%	4.5 р.р.	-7.6 р.р.	23.0 р.р.
Украина-20	9.4%	0.4 р.р.	-1.1 р.р.	1.9 р.р.
Приватбанк-16	31.6%	2.5 р.р.	1.1 р.р.	7.0 р.р.

## КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
USD	12.70	-0.1%	30.9%	54.1%
EUR	17.55	-0.6%	30.0%	54.4%
RUB	0.36	1.6%	36.5%	44.2%

## СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Д/Д,%	М/М,%	С начала года,%
Пшеница, USD/тонна	293.6	0.0%	-1.3%	2.2%
Сталь, USD/тонна	522.5	0.0%	-0.9%	-2.8%
Нефть, USD/баррель	109.1	1.6%	0.8%	-1.9%
Золото, USD/oz	1328.0	0.7%	-4.0%	11.0%

Источник: Bloomberg, Украинская биржа, ПФТС

## Украина в феврале-2014 улучшила сальдо внешней торговли товарами в 7,3 раза

Дмитрий Чурин  
 d.churin@eavex.com.ua

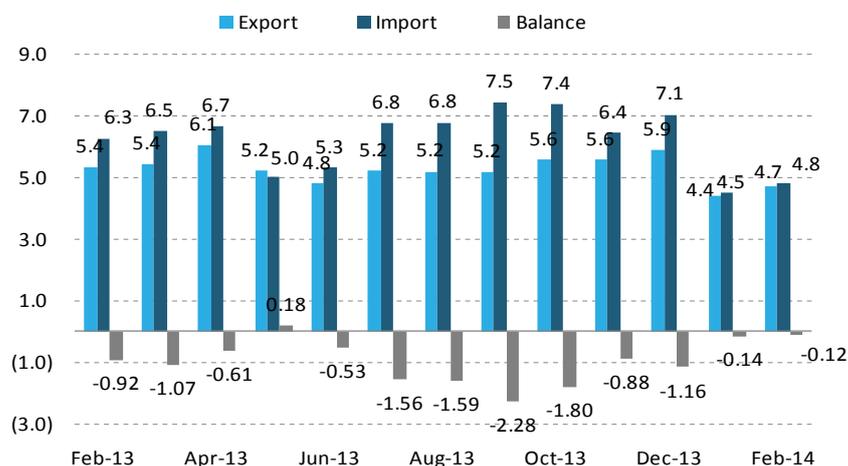
### НОВОСТЬ

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Негативное сальдо внешней торговли Украины товарами в феврале 2014 года составило \$123,6 млн, что в 7,3 раза меньше показателя февраля-2013 года, сообщила Государственная служба статистики в понедельник. Согласно ее данным, в феврале этого года по сравнению с февралем предыдущего экспорт снизился на 12% - до \$4,714 млрд, тогда как импорт обвалился на 22,8% - до \$4,838 млрд. Госстат уточняет, что импорт природного газа во второй месяц этого года в денежном выражении сократился на 53,8% - до \$442,8 млн, угля - на 45,9%, до \$91 млн, тогда как импорт нефти возрос на 64,3% - до \$38,3 млн. Ввоз средств наземного транспорта, кроме железнодорожного, упал в отчетном месяце на 30,6% - до \$335,3 млн. Экспорт зерновых в феврале-2014 увеличился по сравнению с февралем-2013 на 32,3% - до \$629 млн, тогда как экспорт семян и плодов масличных уменьшился на 47,4% - до \$88,3 млн, а жиров и масел - на 26,2%, до \$244,8 млн.

Экспорт продукции химической промышленности упал во второй месяц года на 40,1% - до \$273,6 млн, тогда как черных металлов увеличился на 0,4% - до \$1185,3 млн. В целом за два месяца экспорт товаров из Украины сократился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 10% - до \$9,102 млрд, тогда как импорт - на 17,9%, до \$9,369 млрд.

Это позволило улучшить негативное сальдо внешней торговли товарами в 4,9 раза - до \$267,4 млн. Госстат отмечает, что в январе-феврале 2014 года по сравнению с январем-февралем-2013 доля России в экспорте упала с 23% до 17,8%, тогда как в импорте - с 31% до 29,2%.

#### UKRAINE'S TRADE BALANCE DATA, USD bn



Source: State Statistics Committee

### КОММЕНТАРИЙ

С одной стороны, снижение объемов импорта в начале года способствовало уменьшению дефицита текущего счета, но с другой стороны слабая активность во внешней торговле является признаком ухудшения делового климата. На наш взгляд, ситуация с экспортом стали должна будет улучшиться в ближайшие месяцы за счет роста конкурентоспособности продукции отечественных металлургов на внешних рынках благодаря более низкому курсу гривны к основным мировым валютам. В то же время, экспорт химической продукции может даже уменьшиться, по причине высокой цены на газ.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Сталь</b>						
Азовсталь	AZST	0.73	0.56	-23%	Держать	Ожидается, что компания покажет низкие финансовые результаты в 2013 году, в связи с тем, что восстановление спроса на сталь на мировых рынках происходит медленными темпами
<b>Железная Руда</b>						
Феггехро	FXPO	151.5	125.0	-17%	Продавать	Снижение производственных затрат благодаря девальвации гривны, а также ожидаемый 8% рост производства, не смогут компенсировать прогнозируемое 13% падение цен на продукцию компании в 2014 году.
Северный ГОК	SGOK	9.1	U/R	na	Пересмотр	СевГОК на собрании акционеров 14 февраля 2014 утвердил допэмиссию 14.75 млн акций, что составляет 0,64% статутного капитала компании.
Центральный ГОК	CGOK	9.0	U/R	na	Пересмотр	ЦГОК намерен рассмотреть вопрос допэмиссии 14.73 млн акций (1.26% уставного капитала) на собрании акционеров 19 февраля 2014.
<b>Кокс</b>						
Авдеевский КХЗ	AVDK	3.17	6.2	97%	Покупать	Интеграция в Метинвест обеспечивает стабильно высокий спрос на продукцию компании.
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	U/R	na	Покупать	Кокс премиум-класса КХЗ пользуется высоким спросом как в Украине, так и за рубежом.
<b>Уголь</b>						
Покровское ш/у	SHCHZ	0.40	2.9	636%	Покупать	Мы ожидаем двукратный рост добычи коксующегося угля до 9.5 млн тонн к 2015 году.
<b>Вагоностроение</b>						
Крюковский ВСЗ	KVBZ	17.6	U/R	--		
Лугансктепловоз	LTPL	1.64	5.2	220%	Покупать	Дальнейшая интеграция Лугансктепловоза в структуру российского Трансмашхолдинга должна содействовать росту продаж компании.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
Мотор Сич	MSICH	1913	5250	174%	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 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	10.50	42.0	300%	Покупать	Мы считаем, что Regal Petroleum достигнет добычи газа на уровне 2,8 тыс boepd в 2014 году, и увеличить выручку компании до \$60 млн.
JKX Oil&Gas	JKX	57.3	370	546%	Покупать	Начало добычи газа на российских месторождениях увеличит производственные показатели компании.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	42.9	72.0	68%	Покупать	Согласно условиям приватизации, по итогам 2013 года компания обязана направить 30% чистой прибыли на выплату дивидендов. По нашим прогнозам, дивиденды на акцию составят 5,0 грн.
Центрэнерго	CEEN	5.76	15.00	160%	Покупать	Компания рано или поздно должна будет привлечь стратегического инвестора.
<b>Потребительский сектор</b>						
МХП	MHPC	13.0	U/R	--	Покупать	МХП успешно расширяет производство на Винницком комплексе с годовой мощностью 220 тыс т курятины, запуск которого состоялся в конце 2012г. Мы прогнозируем, что компания сумеет нарастить производство курятины на 50% до 600 тыс т в 2015г по сравнению с 2012г. Львиная часть дополнительного выпуска будет направлена на экспорт.
Астарт	AST	43.0	90.0	109%	Покупать	Ожидается, что Астарт увеличит свой земельный банк с целью расширения своего бизнеса в зерновом секторе.
Авангард	AVGR	9.8	U/R	--	--	
Овостар	OVO	69.0	109.5	59%	Держать	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	0.169	0.24	42%	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	1119.49	1170.00	781.22	-3.8%	6.0%	11.5%	23.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Сталь</b>												
Алчевский меткомбинат	ALMK	0.036	0.06	0.02	-6.9%	2.0%	-2.4%	-6.7%	-3.2%	-4.0%	-14.0%	-29.7%
Азовсталь	AZST	0.73	0.90	0.31	-5.6%	2.0%	8.5%	8.5%	-1.8%	-4.0%	-3.0%	-14.5%
Днепроспецсталь	DNSS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Енакиевский метзавод	ENMZ	37	52	20	-4.1%	7.2%	8.8%	14.8%	-0.4%	1.2%	-2.7%	-8.2%
АрселорМиттал	KSTL	3.00	n/a	n/a	0.0%	76.5%	n/a	160.9%	3.8%	70.5%	n/a	137.9%
ММК им. Ильича	MMKI	0.17	0.21	0.05	13.3%	13.3%	13.3%	70.0%	17.1%	7.4%	1.8%	47.0%
<b>Кокс</b>												
Авдеевский КЗХ	AVDK	3.17	4.8	1.6	-10.1%	7.0%	8.9%	7.2%	-6.4%	1.0%	-2.6%	-15.9%
Ясиновский КХЗ	YASK	0.69	0.77	0.49	0.0%	7.8%	4.5%	30.2%	3.8%	1.8%	-7.0%	7.2%
<b>Руда</b>												
Центральный ГОК	CGOK	9.00	n/a	n/a	0.0%	0.1%	12.5%	38.5%	3.8%	-5.9%	1.0%	15.4%
Ferrexpo (в USD)	FXPO	2.54	3.20	2.02	-2.0%	-2.0%	9.7%	-19.6%	1.8%	-8.0%	-1.8%	-42.6%
Северный ГОК	SGOK	9.05	10.0	5.8	0.0%	16.0%	-7.5%	13.1%	3.8%	10.0%	-19.0%	-9.9%
<b>Шахты</b>												
Шахтоуправление Покровское	SHCHZ	0.40	0.70	0.10	-42.0%	-25.9%	-16.7%	0.0%	-38.2%	-31.9%	-28.2%	-23.0%
Комсомолец Донбасса	SHKD	1.15	n/a	n/a	0.0%	17.3%	1.8%	85.5%	3.8%	11.4%	-9.8%	62.5%
Energy Coal	CLE	0.46	1.70	0.31	-9.6%	-5.6%	-8.1%	30.8%	-5.9%	-11.6%	-19.7%	7.7%
<b>Горное машиностроение</b>												
ХМЗ Свет шахтера	HMBZ	0.28	n/a	n/a	-37.8%	-37.8%	n/a	-39.1%	-34.0%	-43.8%	n/a	-62.1%
<b>Трубопрокат</b>												
Харьковский трубный завод	HRTR	0.72	0.81	0.30	1.4%	4.3%	20.0%	20.0%	5.2%	-1.6%	8.5%	-3.0%
Интерпайп НМТЗ	NVTR	0.25	n/a	n/a	-16.7%	-16.7%	-3.8%	19.0%	-12.9%	-22.6%	-15.4%	-4.0%
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.6	29.0	12.0	-1.0%	3.1%	-12.0%	1.6%	2.8%	-2.9%	-23.6%	-21.4%
Лугансктепловоз	LTPL	1.64	2.20	1.20	2.5%	3.1%	6.5%	9.3%	6.3%	-2.8%	-5.1%	-13.7%
Стахановский вагон. завод	SVGZ	1.27	n/a	n/a	0.0%	15.5%	21.0%	-2.3%	3.8%	9.5%	9.4%	-25.3%
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Богдан Моторс	LUAZ	0.04	0.08	0.02	-22.5%	-14.4%	18.8%	54.7%	-18.7%	-20.4%	7.3%	31.7%
Мотор Сич	MSICH	1,913	2,545	1,303	-1.4%	12.7%	11.9%	4.9%	2.4%	6.7%	0.3%	-18.1%
Сумское НПО им. Фрунзе	SMASH	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Турбоатом	TATM	1.70	n/a	n/a	-50.0%	-46.9%	-15.0%	-51.4%	-46.2%	-52.9%	-26.5%	-74.4%
Веста	WES	0.17	0.26	0.13	-6.0%	-5.1%	11.5%	26.9%	-2.2%	-11.0%	-0.1%	3.8%
<b>Телекоммуникации</b>												
Укртелеком	UTLM	0.15	0.19	0.09	-1.7%	0.0%	0.7%	36.4%	2.1%	-6.0%	-10.9%	13.3%
<b>Нефть и Газ</b>												
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.09	n/a	n/a	0.0%	0.0%	n/a	n/a	3.8%	-6.0%	n/a	n/a
JXX Oil&Gas (в USD)	JXX	0.96	1.21	0.75	-4.2%	-3.0%	-7.8%	-19.1%	-0.4%	-9.0%	-19.3%	-42.2%
Укрнафта	UNAF	256	270	96	-2.9%	10.6%	38.5%	136.1%	0.9%	4.6%	27.0%	113.1%
<b>Энергоснабжение</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.76	7.4	2.50	-3.2%	7.2%	9.7%	20.8%	0.6%	1.3%	-1.8%	-2.2%
Донбассэнерго	DOEN	42.9	46.9	15.4	-6.8%	5.5%	14.4%	55.4%	-3.0%	-0.5%	2.9%	32.4%
Западэнерго	ZAEN	125.0	134	64	0.0%	-1.6%	12.8%	38.3%	3.8%	-7.6%	1.3%	15.3%
<b>Потребительские товары</b>												
Агротон (в USD)	AGT	0.78	1.8	0.4	-12.0%	-14.9%	-21.9%	20.9%	-8.2%	-20.9%	-33.4%	-2.1%
Астарт (в USD)	AST	14.2	24.4	12.1	-2.9%	-1.8%	16.8%	-36.1%	0.9%	-7.8%	5.3%	-59.1%
Авангард (в USD)	AVGR	9.8	13.0	8.0	2.1%	3.2%	12.0%	-16.6%	5.9%	-2.8%	0.5%	-39.6%
Индустриальная Молочная Компания	IMC	2.68	5.14	2.5	-1.9%	-0.7%	2.4%	-33.8%	1.9%	-6.7%	-9.1%	-56.8%
Кернел (в USD)	KER	9.8	19.1	7.6	-5.6%	0.5%	24.4%	-22.4%	-1.8%	-5.5%	12.9%	-45.4%
Мрия (в USD)	MAYA	6.78	8.2	5.36	0.4%	1.5%	-9.6%	-9.1%	4.2%	-4.4%	-21.1%	-32.1%
МХП (в USD)	MHPC	13.0	19.9	11.2	-0.7%	-2.0%	3.2%	-23.4%	3.1%	-8.0%	-8.4%	-46.4%
Милкиленд	MLK	2.55	4.7	2.2	-0.5%	2.5%	14.7%	-38.7%	3.3%	-3.5%	3.1%	-61.7%
Овостар	OVO	22.8	33.3	19.35	-0.5%	-3.7%	0.5%	-31.3%	3.3%	-9.7%	-11.0%	-54.4%
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	13.4	n/a	n/a	-10.7%	5.8%	8.4%	7.2%	-6.9%	-0.1%	-3.1%	-15.8%
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.169	0.177	0.077	-1.3%	0.7%	13.8%	48.7%	2.5%	-5.3%	2.3%	25.7%
Укрсоцбанк	USCB	0.160	0.257	0.113	-4.1%	-1.1%	-7.5%	-14.7%	-0.3%	-7.1%	-19.0%	-37.7%

Источник: Bloomberg

\* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в USD

## ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн

Компания	Тикер	Чистые продажи			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	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	1976	-181	-31	35	нег.	нег.	1.8%	-333	-308	-24	нег.	нег.	нег.
<b>Кокс</b>																
Авдеевский	AVDK	1090	914	784	-112	47	29	нег.	5.1%	3.8%	-137	-6	-24	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%
Феггехро	FXPO	1424	1,581	1,542	402	506	447	28.2%	32.0%	29.0%	216	264	198	15.1%	16.7%	12.8%
<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>																
Харьцызский трубный завод	HRTR	480	310	319	52	31	30	10.8%	10.1%	9.5%	34	5	5	7.0%	1.5%	1.5%
Интерпайп 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	424	274	135	65	44	15.2%	15.3%	15.9%	95	42	27	10.7%	9.8%	9.8%
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	236	280	51	91	98	32.2%	38.7%	34.9%	38	72	69	23.8%	30.4%	24.8%
Мотор Сич	MSICH	979	1,000	987	309	233	228	31.6%	23.3%	23.1%	200	169	167	20.4%	16.9%	16.9%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1853	2454	2143	319	373	355	17.2%	15.2%	16.5%	176	131	121	9.5%	5.4%	5.7%
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>																
Центрэнерго	CEEN	1,119	902	890	69	84	83	6.2%	9.3%	9.4%	29	60	62	2.6%	6.6%	6.9%
Донбассэнерго	DOEN	574	656	647	32	72	57	5.6%	11.0%	8.8%	4	65	50	0.7%	9.9%	7.8%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1408	1,496	1,635	468	391	545	33.2%	26.1%	33.3%	311	162	269	22.1%	10.8%	16.5%
Кернел	KER	2157	2,797	2,480	322	291	255	14.9%	10.4%	10.3%	211	105	77	9.8%	3.8%	3.1%
Астарта	AST	456	505	559	109	81	138	24.0%	16.1%	24.7%	58	56	82	12.7%	11.1%	14.7%
Авангард	AVGR	629	661	785	280	301	373	44.5%	45.6%	47.5%	228	238	300	36.3%	36.0%	38.3%
Агротон	AGT	88	69	76	20	13	12	23.2%	18.1%	15.4%	7	-2	-1	7.7%	нег.	нег.
<b>Банки</b>																
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Return on Equity		
		5962	5333	5074	793	888	846	679	723	542	4	90	102	n/a	10.1%	12.1%
Укрсоцбанк	USCB	4854	5283	4439	957	1,064	911	451	318	400	1	1	18	0.1%	0.1%	2.0%

Источник: EAVEX Research

## РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	MCap \$ млн	Free Float % \$ млн	EV \$ млн	P/E			EV/EBITDA			EV/Sales			EV/Output			Ед.	
					2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E		
<b>Сталь</b>																		
Ачевский меткомбинат	ALMK	73	3.9%	3	1,422	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	0.8	0.8	0.8	368	343	333	\$/tonne
Енакиевский метзавод	ENMZ	31	8.8%	3	26	3.6	нег.	нег.	нег.	1.2	0.8	0.0	0.0	0.0	10	9	9	\$/tonne
Азовсталь	AZST	241	3.0%	7	225	нег.	нег.	нег.	нег.	нег.	6.4	0.1	0.1	0.1	49	50	49	\$/tonne
<b>Кокс</b>																		
Авдеевский КЗХ	AVDK	49	6.8%	3	46	нег.	нег.	нег.	нег.	1.0	1.6	0.0	0.1	0.1	13	10	8	\$/tonne
Ясиновский КХЗ	YASK	15	9.0%	1	16	1.8	нег.	3.2	0.6	0.5	0.8	0.0	0.0	0.0	0.6	0.5	0.8	\$/tonne
<b>Руда</b>																		
Центральный ГОК	CGOK	830	0.3%	2	829	8.7	4.3	5.1	3.6	2.7	3.0	1.4	1.2	1.3				
Северный ГОК	SGOK	1642	0.4%	7	1,635	3.8	3.0	3.6	2.2	1.8	2.0	1.2	1.0	1.1				
Феггехро	FXPO	1483	24.0%	356	2,122	6.9	5.6	7.5	5.3	4.2	4.8	1.5	1.3	1.4				
<b>Шахты</b>																		
Комсомолец Донбаса	SHCHZ	27	2.0%	1	56	нег.	1.8	1.0	0.8	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.8	0.4	0.4	\$/tonne
<b>Трубопрокат</b>																		
Харьковский трубный завод	HRTR	147	2.0%	3	193	4.4	>30	>30	3.7	6.2	6.3	0.4	0.6	0.6	306	507	483	\$/tonne
Интерпайп НМТЗ	NVTR	4	7.4%	0	21	нег.	нег.	6.6	3.9	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	116	101	90	\$/tonne
<b>Вагоностроение</b>																		
Лугансктепловоз	LTPL	28	24.0%	7	66	5.9	1.5	1.3	2.3	1.8	1.7	0.3	0.2	0.2				
Крюковский вагон. завод	KVBZ	159	5.0%	8	159	1.7	3.8	5.9	1.2	2.4	3.6	0.2	0.4	0.6				
Стахановский вагон. завод	SVGZ	23	8.0%	2	55	>30	>30	>30	7.7	9.4	10.1	0.2	0.3	0.4				
<b>Специализированное машиностроение</b>																		
Турбоатом	TATM	116	5.8%	н/д	н/д	3.1	1.6	1.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д				
Мотор Сич	MSICH	313	24.0%	75	328	1.6	1.9	1.9	1.1	1.4	1.4	0.3	0.3	0.3				
<b>Нефть и Газ</b>																		
Укрнафта	UNAF	1095	3.0%	33	1,086	6.2	8.3	9.0	3.4	2.9	3.1	0.6	0.4	0.5	н/д	н/д	н/д	\$/boe
JKX Oil&Gas	JKX	164	50.4%	83	273	нег.	25.3	21.1	2.0	4.1	4.0	1.3	1.5	1.4	50	37		\$/boe
<b>Энергетика</b>																		
Центрэнерго	CEEN	168	21.7%	36	236	5.8	2.8	2.7	3.4	2.8	2.8	0.2	0.3	0.3	13	17	14	\$/MWh
Донбассэнерго	DOEN	80	14.2%	11	150	20.9	1.2	1.6	4.7	2.1	2.6	0.3	0.2	0.2	18	19	18	\$/MWh
<b>Потребительский сектор</b>																		
МХП	MHPC	1377	34.1%	469	2,505	4.4	8.5	5.1	5.4	6.4	4.6	1.8	1.7	1.5	7827	7827	7827	\$/tonne
Кернел	KER	783	61.8%	484	1,489	3.7	7.5	10.2	4.6	5.1	5.8	0.7	0.5	0.6				
Астарта	AST	356	37.0%	132	690	6.1	6.4	4.3	6.3	8.5	5.0	1.5	1.4	1.2	3497	2129	1768	\$/tonne
Авангард	AVGR	626	22.5%	141	825	2.7	2.6	2.1	3.0	2.7	2.2	1.3	1.2	1.1	187	142	134	\$/mneg.
Агротон	AGT	17	26.2%	4	66	2.5	нег.	нег.	3.2	5.3	5.6	0.8	1.0	0.9	0.5		н/д	\$/th/ ha
<b>Банки</b>																		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	399	3.5%	14		>30	4.5	3.9	0.5	0.4	0.5	0.07	0.07	0.08				
Укрсоцбанк	USCB	232	0.7%	2		>30	>30	13.0	0.3	0.2	0.3	0.07	0.06	0.07				

Источник: EAVEX Capital

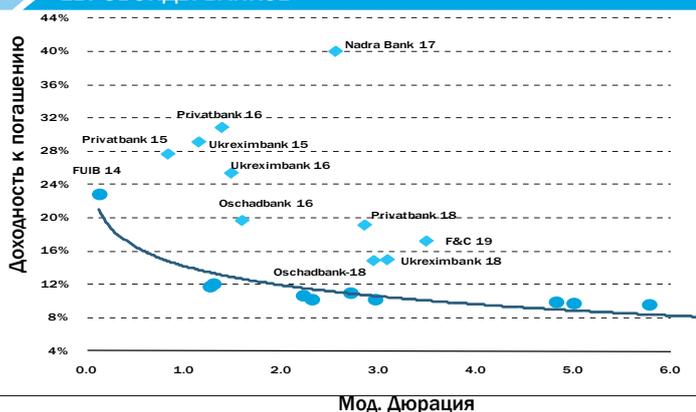
### ЕВРООБЛИГАЦИИ УКРАИНСКИХ ЭМИТЕНТОВ

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, 2014	95.0	96.5	<b>47.2%</b>	35.0%	-4.3%	<b>0.1</b>	7.95%	2 раза в год	04.06.2014	1000	Сaa3/ССС/ССС
Нафтогаз Украина, 2014	90.3	92.0	<b>34.2%</b>	29.3%	-9.3%	0.4	9.50%	2 раза в год	30.09.2014	1595	//
Украина, 2015 (EUR)	89.0	92.0	14.6%	11.8%	-5.7%	1.4	4.95%	раз в год	13.10.2015	600 <sup>+</sup>	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2015	91.5	93.5	15.0%	13.1%	-5.3%	1.3	6.875%	2 раза в год	23.09.2015	500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016	89.0	90.5	12.0%	11.3%	-4.5%	2.3	6.58%	2 раза в год	21.11.2016	1000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2016-2	89.0	90.5	11.5%	10.7%	-4.8%	2.4	6.25%	2 раза в год	17.06.2016	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017	86.5	88.5	11.8%	11.0%	-5.6%	2.9	6.75%	2 раза в год	14.11.2017	700	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017-2	92.5	93.5	12.5%	12.1%	-6.3%	2.7	9.25%	2 раза в год	24.07.2017	2000	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2017 Фин. инф. проектов	85.0	87.9	15.1%	13.8%	4.6%	2.9	8.375%	2 раза в год	03.11.2017	568	Сaa3//
Украина, 2018 Фин. инф. проектов	84.0	86.5	13.5%	12.5%	8.6%	3.3	7.40%	2 раза в год	20.04.2018	690	Сaa3//
Украина, 2020	87.0	89.0	10.9%	10.4%	-5.4%	5.0	7.75%	2 раза в год	23.09.2020	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2021	87.5	89.0	10.7%	10.3%	-5.8%	5.2	7.95%	2 раза в год	23.02.2021	1500	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2022	87.3	88.8	10.1%	9.8%	-3.4%	5.7	7.80%	2 раза в год	28.11.2022	1250	Сaa3/ССС/ССС
Украина, 2023	86.0	91.3	9.9%	8.9%	-2.1%	6.2	7.50%	2 раза в год	17.04.2023	1250	Сaa3/ССС/ССС
<b>Корпоративные еврооблигации</b>											
Агротон, 2014	34.6	41.0	53.8%	44.2%	n/a	2.3	8.00%	2 раза в год	14.07.2019	50	/ССС/RD
МХП, 2015	97.8	99.0	14.6%	13.7%	-5.0%	1.0	10.25%	2 раза в год	29.04.2015	235	Сaa2//ССС
МХП, 2020	82.1	83.7	12.6%	12.2%	-7.3%	4.4	8.25%	2 раза в год	02.04.2020	750	/ССС/ССС
Авангард, 2015	95.3	98.0	15.1%	12.6%	n/a	1.3	10.00%	2 раза в год	29.10.2015	200	//B-
Укрлэндфарминг, 2018	78.0	82.9	19.0%	17.0%	-10.8%	3.0	10.88%	2 раза в год	26.03.2018	275	/ССС/ССС
Мрия, 2016	91.8	91.8	18.0%	18.0%	n/a	1.7	10.95%	2 раза в год	30.03.2016	72	/ССС/ССС
Мрия, 2018	76.1	78.1	18.1%	17.2%	-11.5%	3.1	9.45%	2 раза в год	19.04.2018	400	/ССС/ССС
ДТЭК, 2015	90.8	93.0	23.8%	20.4%	-10.1%	0.9	9.50%	2 раза в год	28.04.2015	200	Сaa2//ССС
ДТЭК, 2018	81.1	81.8	14.3%	14.0%	-13.6%	3.2	7.88%	2 раза в год	04.04.2018	750	Сaa2//ССС
Метинвест, 2015	94.5	96.5	18.6%	15.9%	-4.1%	1.0	10.25%	2 раза в год	20.05.2015	500	Сaa2//ССС
Метинвест, 2018	88.2	90.2	13.1%	12.3%	-6.1%	3.2	8.75%	2 раза в год	14.02.2018	750	Сaa2//ССС
Феррехро, 2016	90.0	93.0	14.9%	12.6%	-6.6%	1.8	7.875%	2 раза в год	07.04.2016	500	/ССС/ССС
Укрзалізниця, 2018	76.0	77.4	18.0%	17.4%	-16.3%	3.0	9.50%	2 раза в год	21.05.2018	500	/ССС/ССС
Интерпайп, 2017	74.0	75.5	22.9%	21.5%	-3.8%	2.7	10.25%	2 раза в год	02.08.2017	200	//
JKX Oil&Gas, 2018	100.6	102.5	11.2%	10.6%	-8.5%	3.2	8.00%	2 раза в год	19.02.2018	40	
<b>Еврооблигации банков</b>											
Банк Финансы и Кредит, 2019	70.0	80.0	19.1%	15.3%	-9.6%	3.5	9.25%	2 раза в год	25.01.2019	100	Сaa3//
ПУМБ, 2014	91.6	91.6	<b>24.0%</b>	<b>24.0%</b>	-7.0%	0.6	11.00%	4 раза в год	31.12.2014	252	Сaa3//
Надра Банк, 2017	<b>70.0</b>	<b>75.0</b>	<b>44.5%</b>	<b>35.8%</b>	-9.9%	2.6	8.00%	1 раз в год	22.06.2017	75	//
Приватбанк, 2015	78.0	84.0	35.7%	27.3%	n/a	1.3	9.38%	2 раза в год	23.09.2015	200	Сaa3//
Приватбанк, 2016	65.0	67.5	34.9%	32.1%	-5.8%	1.6	8.75%	2 раза в год	09.02.2016	150	Сaa3//
Приватбанк, 2018	78.4	81.5	19.0%	17.7%	-4.5%	2.9	10.88%	2 раза в год	28.02.2018	175	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2015	84.0	89.0	33.0%	24.5%	-10.3%	0.9	8.38%	2 раза в год	27.04.2015	750	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2016	<b>69.0</b>	<b>73.0</b>	<b>30.5%</b>	<b>26.5%</b>	<b>-16.8%</b>	1.6	8.40%	2 раза в год	09.02.2016	125	Сaa3//ССС
Укрэксимбанк, 2018	81.4	82.7	20.5%	19.0%	-8.0%	2.9	8.75%	2 раза в год	22.01.2018	500	Сaa3//ССС
VAB Банк, 2014	63.0	71.0	381.8%	269.1%	-21.6%	0.2	10.50%	4 раза в год	14.06.2014	112	Сaa3//WD
Ощадбанк, 2016	81.5	83.5	22.9%	21.1%	-11.4%	1.7	8.25%	2 раза в год	10.03.2016	700	Сaa3//ССС
Ощадбанк, 2018	79.3	82.2	16.2%	15.2%	-9.2%	3.1	8.88%	2 раза в год	20.03.2018	500	Сaa3//ССС
<b>Муниципальные еврооблигации</b>											
Киев, 2015	81.9	83.4	25.0%	23.4%	-11.1%	1.4	8.00%	2 раза в год	06.11.2015	250	Сaa3/ССС/
Киев, 2016	81.6	83.4	19.9%	18.8%	-10.9%	1.8	9.375%	2 раза в год	30.06.2016	300	Сaa3/ССС/

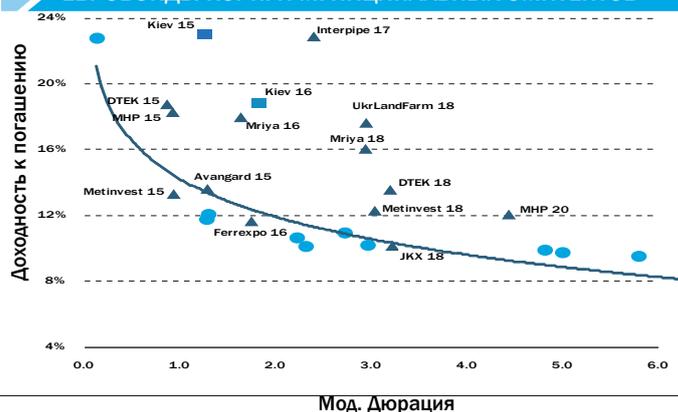
<sup>1</sup> Moody's/S&P/Fitch; \*EUR

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			20.5%	18.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	20.05.2015	250
UA4000142665			19.0%	17.0%	n/a	14.30%	2 раза в год	24.05.2017	1500
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000142699	n/a	n/a	12.0%	11.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	22.04.2015	312
UA4000141071	n/a	n/a	12.0%	11.5%	n/a	9.45%	2 раза в год	27.05.2015	152
UA4000142673	n/a	n/a	12.0%	11.5%	n/a	4.50%	2 раза в год	17.06.2015	175
<b>ОВГЗ номинированные в EUR</b>									
UA4000142681	n/a	n/a	11.5%	10.8%	n/a	4.80%	2 раза в год	06.05.2015	40
<b>НДС облигации</b>									
UA4000082531			20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	21.08.2015	1147
UA4000082622			20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	24.08.2015	4651
UA4000083059			20.0%	17.5%	n/a	5.50%	2 раза в год	25.08.2015	3384

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

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 АВ No.534282, от 20.07.2010

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