

Новости рынка акций

Индекс биржи ПФТС за неделю просел на 1,4% до 565 пунктов. При этом, основное давление на индикатор украинского фондового рынка оказали акции «Райффайзен Банка Аваль», которые упали в цене на 10% до 33,50 копеек. Причиной распродаж по бумагам «Аваля» стало сообщение о том, что банк планирует направить на выплату дивидендов меньшую сумму, чем ожидали миноритарные инвесторы. Кроме этого, вышла новость о падении прибыльности банка по итогам февраля по сравнению с первым месяцем года. Несмотря на то, что слабая прибыль за февраль не должна говорить о тенденции к снижению прибыльности «Райффайзен Банка Аваль» в целом, локальные трейдеры стали относиться к акциям «Аваля» более насторожено. Тем временем, котировки акций «Укрнафты» остались практически без изменения на уровне 190 грн. По акциям «Центрэнерго» также котировки были относительно стабильными. Бумаги СЕЕН торгуются вблизи линии 12 грн за акцию, не отреагировав на сообщение компании о выплате дивидендов в размере 68 копеек на акцию.

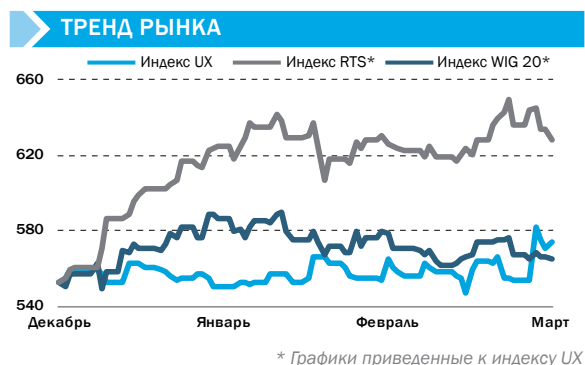
Из акций «второго эшелона» выделим бумаги «Турбоатома», которые торгуются с котировками на покупку/продажу 10,50/12,00 в ожидании объявления дивидендов в размере 90 копеек на одну акцию. Общее собрание акционеров «Турбоатома» назначено на 17 апреля.

На валютном рынке гривна за неделю укрепилась сразу на 2,2% закрывшись в пятницу на отметке 26,70 грн/долл. Поддержку национальной валюте оказала статистика от НБУ о росте золотовалютных резервов на 400 млн долл до 20,6 млрд долл США. Регулятор сообщил также, что за март его чистая покупка валюты в резервы составила 162 млн долл. Сегодня на середину дня курс на межбанке находится в диапазоне 26,59 - 26,62 грн/долл.

Основные события

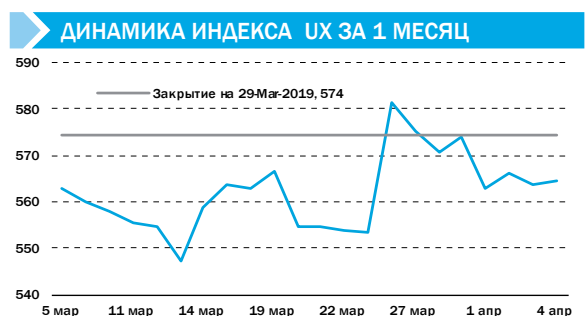
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- » «Центрэнерго» заплатит 68 копеек дивидендов на одну акцию



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	565.7	-1.4%	1.1%
PTC	1225.2	2.3%	14.6%
WIG20	2351.3	1.7%	2.2%
S&P 500	2892.7	2.1%	15.4%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	18.0%	0.0 р.р.	0.0 р.р.
Украина-2024	8.5%	-0.2 р.р.	-2.0 р.р.
Украина-2032	8.7%	-0.1 р.р.	-1.4 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	26.70	-2.2%	-3.5%
EUR	29.97	-2.1%	-5.5%

“Центрэнерго” заплатит 68 копеек дивидендов на одну акцию

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

ЦЕНТРЕНЕРГО (СЕЕН УК)

Цена: 11,90 грн Капитализация: \$165 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2018	0.7	0.3	9.0	3.9	5.6%
2019E	0.7	0.3	6.5	3.8	7.7%

НОВОСТЬ

Компания «Центрэнерго» на общем собрании акционеров 3 апреля утвердила выплату 50% от чистой прибыли в 499 млн грн за 2018 год в виде дивидендов (в пересчете на одну акцию дивиденды составят 68 копеек). Дата отсечения реестра акционеров на получение дивидендов будет определяться наблюдательным советом «Центрэнерго» в ближайшие недели и объявлена на официальном сайте компании. В целом, финансовые результаты «Центрэнерго» за прошлый год были слабыми. При том, что предприятие увеличило выручку на 33% до 14,5 млрд грн, показатель EBITDA упал на 62% до 1,03 млрд грн. Рентабельность по EBITDA снизилась с 25,2% по итогам 2017 года до лишь 7,1% по итогам 2018 года. Отдельно отметим, что «Центрэнерго» не имеет на своем балансе банковских кредитов, а остаток денежных средств на конец прошлого года составил 465 млн грн.

CENTRENERGO FINANCIAL RESULTS

UAH mn	2018	2017	YoY
Net revenue	14,509	10,919	+32.9%
EBITDA	1,036	2,748	-62.3%
margin	7.1%	25.2%	-18.0 p.p.
Net Income	499	1,891	-73.6%
net margin	3.4%	17.3%	-13.9 p.p.

Source: Company data.

КОММЕНТАРИЙ

То что «Центрэнерго» объявит о выплате дивидендов из прибыли за 2018 год не было сюрпризом для рынка, так как компания является государственной и должна направлять на дивиденды не менее 30% от годовой прибыли. Объявленный размер дивидендов в 68 копеек на акцию подразумевает дивидендную доходность в 5,6% исходя из текущих котировок акций эмитента на бирже.

На этот год мы прогнозируем, что «Центрэнерго» заработает 725 млн грн (1,96 грн в пересчете на одну акцию). Компания недавно перевела еще один свой энергоблок с сжигания дефицитного антрацитового угля на уголь газовой группы. Соответственно, мы ожидаем такая стратегия компании даст экономию на закупке угля, что в свою очередь повысит рентабельность производства электроэнергии.

Котировки акций «Центрэнерго» практически не отреагировали на новость про дивиденды, оставаясь в районе уровня в 12 грн. На наш взгляд, ценные бумаги «Центрэнерго» остаются сильно недооцененными исходя из фундаментальных показателей бизнеса компании. В частности, по оценочному мультипликатору EV/Sales (Стоимость/выручка) «Центрэнерго» торгуется на уровне 0,3х. По мультипликатору EV/EBITDA на уровне 3,8х.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агресектор						
Кернел	KER	52.8	82.0	55%	Покупать	Компания демонстрирует устойчивый рост производственных показателей. В случае возобновления восходящего тренда цен на подсолнечное масло, доходы и прибыльность Кернела покажут существенное увеличение. Компания озвучила стратегию достичь EBITDA в размере 500 млн долл до 2021 года.
МХП	MHPC	10.8	16.5	53%	Покупать	МХП продолжает наращивать продажи курятины на фоне благоприятного спроса как на внутреннем так и внешнем рынках. Продажи в натуральном выражении увеличились на 7% до 449 тыс. тонн за период январь-сентябрь 2018. Экспортные поставки курятины МХП составляли 48% от общего объема продаж.
Астарта	AST	26.1	70.0	168%	Покупать	Ожидается, что Астарта увеличит свой земельный банк с целью расширения бизнеса в сегменте зерновых.
Агротон	AGT	3.44	12.0	249%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Авангард	AVGR	0.3	0.3	0%	Продавать	Девальвация гривны и потеря бизнеса на Донбассе загоняет Авангард в убыток. Компания будет вынуждена вести переговоры с кредиторами о переносе сроков погашения займов.
Овостар	OVO	107.0	110.0	3%	Держать	Компания намерена нарастить мощности по производству яиц до 2,1 млрд шт. Основным недостатком ценных бумаг Овостара является их низкая ликвидность.
Железная Руда						
Феггехро	FXPO	245	230	-6%	Держать	Индикативные цены на железную руду показывают более хорошую динамику по сравнению с ожиданиями рынка. Феггехро как производитель высококачественного сырья выигрывает конкурентную борьбу на своих основных экспортных рынках.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	5390	6750	25%	Покупать	«Мотор Сич» находится на пороге подписания крупных контрактов с китайскими производителями вертолетов, что является положительным моментом для предприятия. Оборот акций «Мотор Сич» остаётся «замороженным» с апреля 2018 года по решению суда. Дата, когда акции вновь смогут торговаться на рынке, пока не известна.
Нефть и Газ						
Укрнафта	UNAF	190	270	42%	Покупать	Компания сообщила, что смогла продлить действие 23 специальных разрешений на добычу углеводородов на следующие 20 лет. Несмотря на задержку в продлении лицензий, компания нашла правовое решение и не останавливала добычу ни на одном из месторождений. Кроме этого, мы ожидаем, что компания сможет реструктуризировать свой налоговый долг, который составляет 11 млрд грн.
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.27	0.33	22%	Покупать	Концерн Галнафтогаз продолжает органическое развитие своей сети АЗС ОККО.
Regal Petroleum	RPT	42.5	--	--	Пересмотр	С начала 2018 года по акциям RPT был значительный рост в связи с появлением на рынке агрессивного покупателя в данных ценных бумагах.
JKX Oil&Gas	JKX	53.5	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций с погашением в 2019 году.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	28.7	33.5	17%	Продавать	На собрании акционеров 24 апреля будет голосоваться вопрос о так называемых «значительных сделках». Соответственно, акционеры которые проголосуют против данного пункта будут иметь опцию продать свои акции эмитенту по цене примерно 33,50 грн. (данную цену мы высчитали как среднюю за три месяца до публикации повестки собрания).
Центрэнерго	CEEN	11.90	25.60	115%	Покупать	МВФ настаивает на продаже крупных государственных предприятий, что может стать финальным толчком к проведению нормального конкурса по привлечению инвестора для «Центрэнерго». На этот год мы оптимистично прогнозируем, что компания сможет заработать 725 млн грн чистой прибыли (1,96 грн на акцию). Наш прогноз основывается на том, что предприятие продолжает переоборудовать энергоблоки на сжигание более дешевого угля газовой группы.
Банки						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.335	0.47	40%	Покупать	«Райффайзен Банк Аваль» в повестке дня собрания акционеров, назначенного на 24 апреля, предлагает направить на дивиденды 3,56 млрд грн (5,79 копеек в пересчете на одну акцию). Дата отсечения реестра акционеров на получение дивидендов будет определяться наблюдательным советом банка отдельно. Чистая прибыль банка за 2018 год составила 5,09 млрд грн, что было на 14% выше чем за 2017 год. На этот год мы прогнозируем, что банк может заработать 6,2 млрд грн чистой прибыли (10 копеек в пересчете на одну акцию).

Источник: Bloomberg, Eavex Capital

ПРОГНОЗЫ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, \$ млн

Компания	Тикер	Чистая выручка			ЕВITDA			ЕВITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
Руда																
Фергехро	FXPO	986	1,197	1,257	375	551	579	38.0%	46.0%	46.0%	189	394	414	19.2%	32.9%	32.9%
Вагоностроение																
Крюковский вагон. завод	KVBZ	141	81	89	14	9	10	9.9%	10.7%	11.4%	12	4	5	8.6%	5.0%	5.5%
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	87	94	94	37	40	41	42.6%	43.1%	43.6%	26	28	28	29.9%	29.9%	29.2%
Мотор Сич	MSICH	436	388	333	156	88	92	35.8%	22.7%	27.7%	117	51	59	26.7%	13.3%	17.7%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	1011	1326	2531	65	333	866	6.5%	25.1%	34.2%	17	244	581	1.7%	18.4%	23.0%
Regal Petroleum	RPT	35	60	50	17	54	22	49.8%	90.0%	44.0%	2	42	10	на	70.0%	20.0%
JKX Oil&Gas	JKX	82	93	111	9	31	34	11.5%	33.2%	30.5%	-12	15	18	нег.	16.5%	16.5%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	412	551	589	104	42	38	25.2%	7.6%	6.5%	71	18	25	17.3%	3.3%	4.3%
Донбассэнерго	DOEN	147	224	225	8	23	19	5.8%	10.2%	8.4%	2	4	3	1.4%	1.7%	1.1%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	1289	1,556	1,789	459	450	490	35.6%	28.9%	27.4%	230	128	250	17.8%	8.2%	13.9%
Кернел	KER	2169	2,403	3,364	319	223	310	14.7%	9.3%	9.2%	176	52	210	8.1%	2.2%	6.2%
Астарта	AST	514	445	578	134	160	165	26.1%	35.9%	28.5%	69	74	100	13.5%	16.7%	17.3%
Авангард	AVGR	130	127	135	12	15	17	9.1%	11.8%	12.6%	-8	-5	2	-5.8%	-3.9%	1.5%
Овостар	OVO	80	126	139	15	23	25	19.2%	18.3%	18.3%	10	18	20	12.5%	14.6%	14.6%
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Возврат на капитал		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	2455	2491	2415	404	420	433	234	239	253	169	187	218	41.8%	44.6%	50.2%

Источник: EAVEX Research

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 УАН									
UA4000195580			19.75%	18.25%	n/a	n/a	S/A	04.09.2019	n/a
UA4000196620			19.75%	18.25%	n/a	n/a	S/A	15.01.2020	n/a
UA4000200174			19.75%	18.00%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
НДС облигации									
UA4000185151			19.75%	18.25%	n/a	9.50%	2 раза в год	08.07.2019	3,577
UA4000185557			19.75%	18.25%	n/a	9.50%	2 раза в год	22.07.2019	2,171
UA4000186159			19.75%	18.25%	n/a	9.50%	2 раза в год	20.08.2019	955

Источник: Bloomberg, Cbonds, Eavex Capital

Eavex Capital

Украина, г.Киев 01021
Кловский спуск, 7
БЦ "Carnegie Center"
16 этаж

Телефон: +38 044 590 5454

Факс: +38 044 590 5464

E-mail: office@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрий Яковенко

Председатель Правления

yuriy.yakovenko@eavex.com.ua

ТРЕЙДИНГ

Павел Коровицкий

Управляющий директор

Департамент торговых операций

p.korovitsky@eavex.com.ua

Александр Климчук

Брокер

a.klymchuk@eavex.com.ua

Евгений Климчук

Брокер

e.klymchuk@eavex.com.ua

АНАЛИТИКА

Дмитрий Чурин

Глава аналитического отдела

d.churin@eavex.com.ua

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 от 06.10.2015

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 © 2019 Eavex Capital