

Новости рынка акций

На отечественном рынке акций на прошлой неделе было затишье, так как новых идей для покупки ценных бумаг не наблюдалось. В итоге, индекс ПФТС снизился на 0,6% до 533 пунктов. На отрицательной территории вновь оказались акции «Укрнафты», их котировки упали на 9,5% до 146 грн. Новость о том, что Международный арбитражный суд принял решение взыскать с России в пользу «Укрнафты» более \$44 млн компенсации за утрату имущества в Крыму не оказала должного впечатления на инвесторов. Указывается, что арбитраж постановил взыскать в том числе судебные расходы в размере \$3,5 млн и проценты в сумме \$5,5 млн. В Минюсте РФ уже высказались, что Россия не признает законность решения Международного арбитражного суда по данному делу.

По акциям «Центрэнерго» было снижение на 2,4% до 12,10 грн, в то время как бумаги «Донбассэнерго» выросли в цене на 5,5% до 27,70 грн. Напомним, что в эту среду (24 апреля) состоится собрание акционеров «Донбассэнерго» на котором, среди прочих вопросов, будет рассматриваться пункт «о существенных сделках». Миноритарные акционеры если проголосуют против данного пункта будут иметь возможность предъявить свои акции к выкупу. По нашим расчетам цена выкупа может составить 33,50 грн за акцию, что на 20% выше текущих котировок данных ценных бумаг.

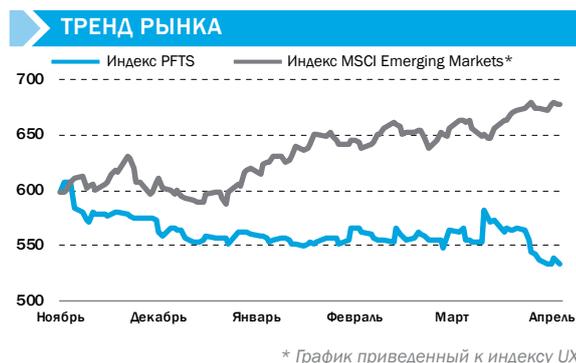
Акции «Райффайзен Банка Аваль» остались без изменения на уровне 33,60 копеек.

На межбанковском валютном рынке доллар США за неделю вырос на 0,2% закрывшись в пятницу на отметке 26,85 грн/долл. Результаты президентских выборов в Украине пока не оказывают существенного влияния на поведение национальной валюты. Сегодня на середину дня курс доллара находится в диапазоне 26,71 - 26,74 грн/долл.

Основные события

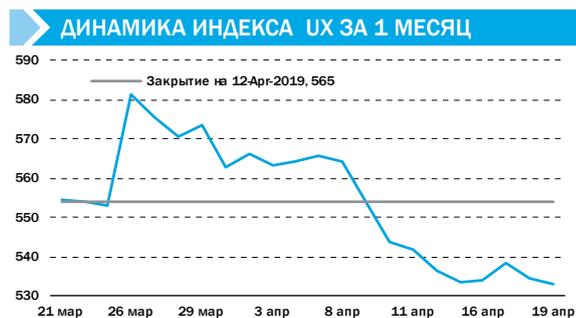
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- МХП нарастил экспорт курятины в 1,5 раза за первый квартал



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	533	-0.6%	-4.7%
PTC	1276	1.3%	19.4%
WIG20	2365	0.0%	2.8%
MSCI EM	1093	0.3%	13.1%
S&P 500	2905	-0.1%	15.9%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	18.0%	0.0 р.р.	0.0 р.р.
Украина-2024	8.4%	0.0 р.р.	-2.1 р.р.
Украина-2032	8.6%	0.0 р.р.	-1.6 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	26.85	0.2%	-3.0%
EUR	30.21	-0.6%	-4.7%

МХП нарастил экспорт курятины в 1,5 раза за первый квартал

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

МХП (МНРС)					
Цена: 280 грн		Капитализация: \$1162 млн			
	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2018	1.1	1.5	9.1	5.2	6.8%
2019E	0.9	1.3	4.7	4.8	6.8%

НОВОСТЬ

Экспорт курятины агрохолдинга МХП в январе–марте 2019 г. составил более 93 тыс. тонн, что на 47% выше, чем в аналогичном периоде прошлого года (1 кв. 2018 г.: 63,1 тыс. тонн). Экспортные продажи составили около 57% от общего объема продаж курятины (в 1 кв. 2018 г. 47%). Компания развивала свой экспорт главным образом в странах Ближнего Востока, Северной Африки (преимущественно КСА, Ирак и ОАЭ) и ЕС.

В целом, объем продаж курятины МХП за отчетный период вырос на 21% – до 164 тыс. тонн, при этом производство курятины увеличилось на 13% до 171,3 тыс. тонн, благодаря запуску новых производственных площадок.

MHP OPERATIONAL UPDATE			
Poultry	1Q19	1Q18	Change
Sales volume, tonnes	164,004	135,307	+21%
Domestic	70,959	72,163	-2%
Exports	93,045	63,144	+47%
Price per 1 kg net VAT (UAH)	38.63	38.78	0%

Source: Companies' data

Из других бизнес сегментов агрохолдинга МХП выделим рост продаж подсолнечного масла на 110% до 99,8 тыс. тонн, а также сокращение реализации соевого масла на 17% до 15,15 тыс. тонн.

МХП в 2019 г. планирует собрать урожай озимых культур с 94 тыс. га. Как отмечается, 50% из указанных площадей засеяны озимой пшеницей и 41% - озимым рапсом. Весенняя посевная кампания МХП 2019 г. продолжается без существенных изменений структуры посевов, планируется собрать урожай с 365 тыс. га угодий.

КОММЕНТАРИЙ

Рост продаж курятины МХП был ожидаемым, так как прогнозируется, что в этом году компания сможет увеличить продажи на 15% в натуральном выражении. При этом, с точки зрения цены на курятину компания сообщила, что средняя цена продажи в Украине и на экспорт практически не изменилась за год и составила 38,63 грн за 1 кг без НДС.

Отдельно отметим, что несмотря на хорошие операционные результаты, с точки зрения прибыльности МХП может не показать заметного улучшения за первый квартал этого года. В частности, агрохолдинг в прошлом году провел индексацию рыночной арендной платы за землю на 20%. В 2018 году компания МХП заплатила собственникам земельных паёв 1,4 млрд грн. На данный момент компания не планирует наращивать свой земельный банк.

Котировки акций МХП на бирже ПФТС находятся на уровне 280 грн. Несмотря на то, что ценные бумаги МХП являются незколиквидными, по ним выплачиваются достаточно щедрые дивиденды, которые предполагают дивидендную доходность примерно в 7%.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	53.8	82.0	52%	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	11.3	16.5	47%	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	27.4	--	--	Пересмотр	Астарта отчиталась о чистом убытке в 21 млн евро за 2018 год. Относительная долговая нагрузка компании увеличилась с 1,1x до 5,2x EBITDA.
Агротон	AGT	3.30	12.0	264%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Авангард	AVGR	0.3	0.3	20%	Продавать	Девальвация гривны и потеря бизнеса на Донбассе загоняет Авангард в убыток. Компания будет вынуждена вести переговоры с кредиторами о переносе сроков погашения займов.
Железная Руда						
Феггехро	FXPO	286	250	-13%	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	146	270	85%	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	40.0	--	--	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	57.3	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций с погашением в 2019 году.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	27.7	33.5	21%	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	12.10	25.60	112%	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	0.356	0.47	32%	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: Eavex Capital

КОТИРОВКИ И РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	Котировка UAH*	Изменение за период		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2019E
			Неделя	с 1 янв.				2018	2019E	2018	2019E	
Индекс ПФТС	UX	533	-0.6%	-5.4%								
Руда												
Фергехро	FXPO	286	-3.1%	46.9%	2,199	2,602	24.0%	5.3	4.3	4.5	3.6	1.7
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	10.5	0.0%	0.0%	45	13	5.0%	11.1	9.1	1.5	1.3	0.1
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	10.5	0.0%	-23.4%	166	157	3.8%	5.9	6.0	3.9	3.8	1.7
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	418	394	24.0%	8.1	7.1	4.5	4.3	1.2
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	146	-9.9%	8.6%	295	289	3.0%	1.2	0.5	0.9	0.3	0.1
Regal Petroleum	RPT	40.0	-7.0%	-36.5%	168	128	21.6%	4.0	16.8	2.4	5.8	2.6
JKX Oil&Gas	JKX	57.3	8.1%	45.1%	128	237	50.4%	8.4	7.0	7.7	7.0	2.1
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	12.10	-2.4%	-10.4%	167	149	21.7%	9.1	6.6	3.9	3.8	0.3
Донбассэнерго	DOEN	27.70	5.5%	-13.2%	24	30	14.2%	6.4	9.6	1.3	1.6	0.1
Агро												
МХП	MHPC	11.25	6.6%	4.2%	1,189	2,355	34.1%	9.3	4.8	5.2	4.8	1.3
Кернел	KER	53.80	0.0%	7.2%	1,128	1,750	61.8%	21.7	5.4	7.9	5.6	0.5
Астарта	AST	27.40	15.6%	16.6%	180	476	37.0%	-7.5	5.3	7.3	5.6	0.9
Авангард	AVGR	0.25	0.0%	-10.7%	16	347	22.5%	-3.2	8.0	23.2	20.4	2.6
Агротон	AGT	3.30	-2.4%	-97.1%	19	9	25.0%	1.9	2.7	0.6	0.7	0.2
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.356	0.0%	4.7%	817		1.8%	4.4	3.8	1.9	1.9	0.34

Источник: ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* цены акций компаний торгующихся за рубежом биржах в валюте листинга

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