

Новости рынка акций

Индекс биржи ПФТС в последнюю неделю апреля прибавил существенные 5,0% и закрылся на отметке 560 пунктов. Одним из импульсов для роста стали хорошие макроэкономические данные, в частности объёмы промпроизводства в Украине выросли впервые за четыре месяца по итогам марта (+2,1% г/г). Это дало положительные ожидания по состоянию реального сектора экономики на второй квартал этого года. Пока данные говорят о том, что за январь-март промпроизводство сократилось на 0,9%.

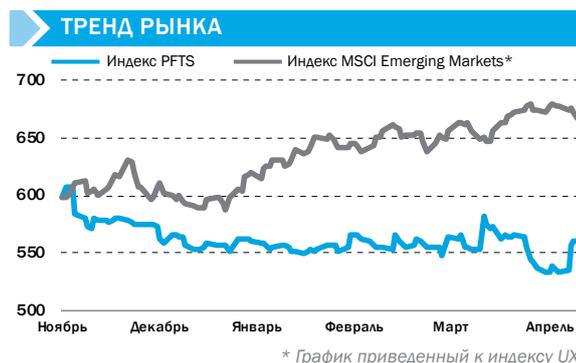
Из акций индексной корзины ПФТС наибольший подъём был в бумагах «Донбассэнерго». Котировки DOEN прибавили 7,2% до уровня в 29,70 грн. На собрании акционеров компании было принято решение о «существенных сделках» связанных с закупкой угля. Миноритарные акционеры, которые проголосовали против данного решения, получили возможность предъявить свои акции к выкупу эмитенту по цене 33,63 грн. Также определенной оптимистичной информацией касательно «Донбассэнерго» было то, что компания до 2022 года планирует провести полную модернизацию одного из своих блоков на Славянской ТЭС. По акциям «Центрэнерго» рост составил 4,1% до 12,60 грн. Котировки акций «Укрнафты» остаются в широком диапазоне от 140 до 167 грн за штуку на фоне неопределенности касательно того, будут ли вообще выплачены дивиденды из прибыли компании за 2018 год. Тем временем, появившиеся сегодня финансовые результаты «Укрнафты» за первый квартал этого года были ожидаемо слабыми, так как компания не смогла провести все запланированные аукционы по продаже нефти. Выручка «Укрнафты» сократилась на 19% до 6,7 млрд грн, а чистая прибыль упала до 296 млн грн (5,46 грн на акцию), по сравнению с чистой прибылью в 1,3 млрд грн (23,26 грн на акцию) в 1кв2017.

На межбанковском валютном рынке доллар США за неделю просел на 1,6% до 26,42 грн/долл. Понижение ключевой ставки НБУ с 18,00% до 17,50% не оказало негативного влияния на курс национальной валюты.

Основные события

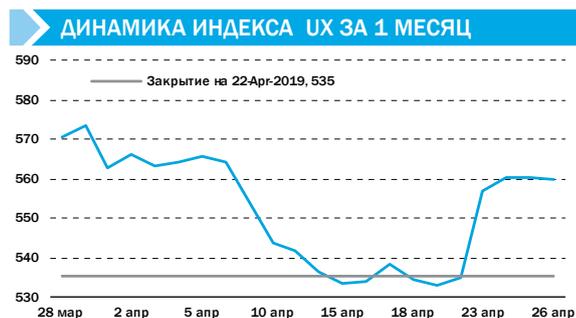
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- » «Укрнафта» не приняла ни одного решения по распределению прибыли за 2018 год



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	560	5.0%	0.1%
PTC	1243	-2.6%	16.3%
WIG20	2327	-1.6%	1.1%
MSCI EM	1078	-1.3%	11.6%
S&P 500	2923	0.6%	16.6%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.5%	-0.5 р.р.	-0.5 р.р.
Украина-2024	9.1%	0.7 р.р.	-1.4 р.р.
Украина-2032	9.0%	0.4 р.р.	-1.1 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	26.42	-1.6%	-4.6%
EUR	29.57	-2.1%	-6.7%

«Укрнафта» не приняла ни одного решения по распределению прибыли за 2018 год

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

УКРНАФТА (UNAF UK)

Цена: 155 грн Капитализация: \$318 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2018	1.3	0.2	1.3	0.9	n/a
2019E	0.6	0.1	0.6	0.3	n/a

НОВОСТЬ

На собрании акционеров «Укрнафты» 25 апреля не было принято ни одного из предложенных решений по распределению прибыли за 2018 год. В повестке собрания одним из предложений было направить на дивиденды 50% от прибыли в 6,4 млрд грн за прошлый год, что в пересчете на одну акцию означало бы получение дивидендов в размере 59 грн. Второе предложение по распределению прибыли согласно законодательства по управлению компаниями, мажоритарной долей акций которых владеет государство, также не нашло необходимого количества голосов акционеров, чтоб быть принятым.

Среди прочих вопросов собрания акционеров, было утверждение финансовых результатов за 2018 год. Компания отчиталась о росте выручки на 34% до 36,1 млрд грн (1,33 млрд долл по среднему курсу грн/долл) на фоне благоприятных цен на нефть, а также отказа от схемы по переработки газа на «Днепроазоте». С середины прошлого года «Укрнафта» продает газ собственной добычи напрямую в рынок. EBITDA компании в 2018 году взлетела в 5,4 раза до 9,5 млрд грн, а чистая прибыль составила 6,4 млрд грн по сравнению с чистой прибылью в 102 млн грн по итогам 2017 года.

Из балансовых показателей «Укрнафты» стоит отметить, что компания по-прежнему не привлекает внешнего финансирования. Остаток денежных средств на конец года был 174 млн грн. При этом, налоговый долг «Укрнафты» составляет 11,9 млрд грн. Более того, в одной из презентаций менеджмент компании признал, что существует еще вопрос пени и штрафных санкций по налоговому долгу сумма которых может достичь 16 млрд грн.

UKRNAFTA FINANCIAL RESULTS

UAH mn	4Q18	4Q17	3Q18	QoQ	YoY	2018	2017	YOY
Net revenue	9,059	6,985	10,292	-12.0%	+29.7%	36,113	26,907	+34.2%
EBITDA	2,715	-918	3,004	-9.6%	+/-	9,517	1774	+436%
EBITDA margin	30.0%	-13.1%	29.2%	+0.8 p.p.	+43.1 p.p.	26.4%	6.6%	+19.8 p.p.
Net profit	1,712	-996	2,665	-35.7%	+/-	6,438	102	+6226%
net margin	18.9%	-14.3%	25.9%	-7.0 p.p.	+33.2 p.p.	17.8%	0.4%	+17.4 p.p.

Source: Company data,

КОММЕНТАРИЙ

Решение акционеров «Укрнафты» не принимать никакого решения касательно распределения прибыли было неожиданным, так как по законодательству «Укрнафта» (как компания контрольным пакетом которой владеет государство) должна направлять на дивиденды не менее 30% своей прибыли. Возможно, проблемой для принятия решения по дивидендам стал факт того, что правительство за день до собрания акционеров «Укрнафты» утвердило норму выплаты дивидендов из прибыли госкомпаний на уровне 90%. При этом, госпредприятия, объем чистой прибыли которых менее 50 млн грн, будут платить в государственный бюджет отчисления в размере 50%. Также мы склонны предполагать, что конфликт интересов вокруг «Укрнафты» продолжает нарастать и теперь такой конфликт является не двухсторонним (между государством и группой «Приват»), а трёхсторонним - между «Приватом», «Нафтогазом» и правительством.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	53.4	82.0	54%	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	26.5	--	--	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	3.40	12.0	253%	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	213	250	17%	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						
Украфга	UNAF	155	270	74%	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 12 млрд грн.
Концерн Галнафтогаз	GLNG	0.27	0.33	22%	Покупать	Концерн Галнафтогаз продолжает органическое развитие своей сети АЗС ОККО.
Regal Petroleum	RPT	41.5	--	--	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	56.5	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций с погашением в 2019 году.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	29.7	33.5	13%	Продавать	На собрании акционеров компании 24 апреля было принято решение о «существенных сделках» связанных с закупкой угля. Миноритарные акционеры, которые проголосовали против данного решения, получили возможность предъявить свои акции к выкупу эмитенту по цене 33,63 грн.
Центрэнерго	CEEN	12.60	25.60	103%	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	560	5.0%	-0.6%								
Руда												
Фергехро	FXPO	213	-25.5%	9.4%	1,617	2,020	24.0%	3.9	3.1	3.5	2.8	1.3
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	12.0	14.3%	14.3%	52	20	5.0%	12.8	10.6	2.3	2.0	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	10.5	0.0%	-23.4%	167	158	3.8%	6.0	6.1	3.9	3.9	1.7
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	423	399	24.0%	8.2	7.2	4.5	4.3	1.2
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	155	6.2%	15.2%	317	311	3.0%	1.3	0.6	0.9	0.3	0.1
Regal Petroleum	RPT	41.5	3.8%	-34.1%	172	132	21.6%	4.1	17.2	2.4	6.0	2.6
JKX Oil&Gas	JKX	56.5	-1.4%	43.0%	125	233	50.4%	8.2	6.8	7.6	6.9	2.1
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	12.60	4.1%	-6.7%	176	158	21.7%	9.6	6.9	4.2	4.0	0.3
Донбассэнерго	DOEN	29.70	7.2%	-7.0%	26	32	14.2%	6.9	10.4	1.4	1.7	0.1
Агро												
МХП	MHPC	11.25	0.0%	4.2%	1,189	2,355	34.1%	9.3	4.8	5.2	4.8	1.3
Кернел	KER	53.40	-0.7%	6.4%	1,105	1,727	61.8%	21.2	5.3	7.8	5.6	0.5
Астарта	AST	26.50	-3.3%	12.8%	172	468	37.0%	-7.2	5.0	7.2	5.5	0.8
Авангард	AVGR	0.25	0.0%	-10.7%	16	347	22.5%	-3.2	8.0	23.2	20.4	2.6
Агротон	AGT	3.40	3.0%	-97.0%	19	9	25.0%	1.9	2.7	0.6	0.7	0.2
Банки												
										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.356	0.0%	4.7%	826		1.8%	4.4	3.8	2.0	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	1,197	1,257	1,571	551	579	723	46.0%	46.0%	46.0%	394	414	517	32.9%	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	1,011	1,328	2,534	67	350	894	6.6%	26.4%	35.3%	4	237	565	0.4%	17.8%	22.3%
Regal Petroleum	RPT	35	60	50	17	54	22	49.8%	90.0%	44.0%	2	42	10	na	70.0%	20.0%
JKX Oil&Gas	JKX	82	93	111	9	31	34	11.5%	33.2%	30.5%	-12	15	18	-14.6%	16.5%	16.5%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	412	533	570	104	38	39	25.2%	7.1%	6.9%	71	18	25	17.3%	3.4%	4.5%
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	1,289	1,556	1,789	459	450	490	35.6%	28.9%	27.4%	230	128	250	17.8%	8.2%	13.9%
Кернел	KER	2,169	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	424	551	134	65	86	26.1%	15.3%	15.5%	69	-24	34	13.5%	-5.7%	6.2%
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	52	37	41	11	15	14	20.3%	39.7%	33.2%	8	10	7	16.1%	27.0%	17.2%
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Возврат на капитал		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	2,455	2,491	2,415	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 UAH									
UA4000195580			19.50%	18.00%	n/a	n/a	S/A	04.09.2019	n/a
UA4000196620			19.50%	18.00%	n/a	n/a	S/A	15.01.2020	n/a
UA4000200174			19.60%	18.30%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000201743			7.50%	5.15%	n/a	5.65%	2 раза в год	22.07.2020	83 млн долл

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