

Новости рынка акций

Индекс биржи ПФТС за неделю снизился на 0,4% и закрылся на отметке 552 пункта. Торговая активность трейдеров была низкой, что было связано как с отсутствием заметных корпоративных новостей, так и с началом сезона отпусков.

Среди отдельных акций индексной корзины выделим движение вниз по котировкам «Укрнафты» на 1,8% до 161 грн. Похоже на то, что запланированный на завтра аукцион по продаже нефти компании может не состояться, так как выставленная цена на уровне близком к 63 долл за баррель превышает текущие спотовые цены на нефть марки Brent, которые сейчас в районе 61 долл за баррель. Предыдущий нефтяной аукцион «Укрнафты» назначенный на 12 июня не состоялся именно по причине завышенной стартовой цены на энергоресурс. Продажа украинской нефти и газоконденсата через биржевой аукцион является обязательной в случае, если контрольный пакет добытчика принадлежит государству.

Котировки акций «Центрэнерго» не отреагировали на новость о том, что Наблюдательный совет компании прекратил полномочия гендиректора Олега Коземко и назначил вместо него исполняющим эти обязанности директора Трипольской ТЭС Петра Кравца. Коземко возглавлял «Центрэнерго» с 2015 года. Новоназначенный руководитель Кравец работал на Трипольской ТЭС с 1980 года, а в 2011-го стал ее директором. Акции «Центрэнерго» продолжают торговаться на уровне 11,80 грн.

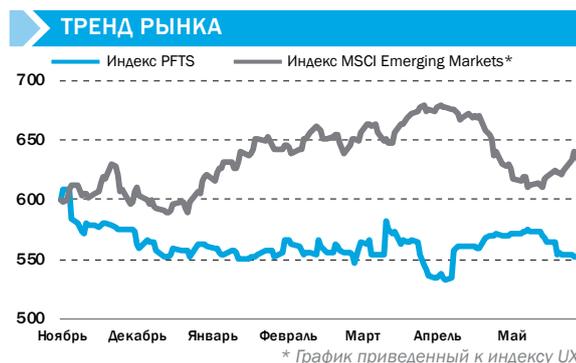
По акциям «Райффайзен Банка Аваль» был за неделю рост на 0,7% до 30,20 копеек.

На межбанковском валютном рынке гривна прибавила 0,1% по отношению к доллару США. Сегодня курс находится в диапазоне 26,40 - 26,43 грн/долл. Сообщается, что Нацбанк за неделю выкупил на рынке 135 млн долл для пополнения резервов. Всего с начала года НБУ купил на межбанке 1,42 млрд долл, а продал 230 млн долл.

Основные события

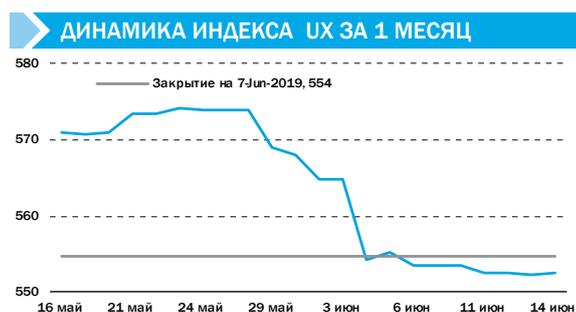
НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- Минфин привлек 1 млрд евро на семь лет путем выпуска евробондов под 6,75%



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	552	-0.4%	-1.3%
PTC	1344	0.9%	25.8%
WIG20	2283	-0.1%	-0.8%
MSCI EM	1015	0.8%	5.1%
S&P 500	2889	0.2%	15.2%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.5%	-0.0 р.р.	-0.5 р.р.
Украина-2024	7.8%	-1.4 р.р.	-2.7 р.р.
Украина-2032	8.6%	-0.3 р.р.	-1.5 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	26.47	-0.1%	-4.4%
EUR	29.69	-0.7%	-6.4%

Минфин привлек 1 млрд евро на семь лет путем выпуска евробондов под 6,75%

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Министерство финансов выпустило семилетние еврооблигации на 1 млрд евро под ставку 6,75 процентов годовых.

Первоначальный ориентир доходности выпуска составлял 7,125%, затем он был снижен до 6,875 - 7% благодаря тому, что спрос на еврооблигации Украины превысил 5,5 млрд евро. Встречи с инвесторами в рамках подготовки сделки начались 10 июня, road show проходило в Лондоне, Милане, Франкфурте и Мюнхене. Организаторами сделки выступили BNP Paribas и Goldman Sachs.

Отмечается, что новый выпуск получил рейтинг «В-» рейтинговым агентством Standard & Poor's и Fitch. Расчеты по новому выпуску должны пройти 20 июня 2019 года.

Привлеченные средства будут направлены на финансирование дефицита бюджета, отметил Минфин.

КОММЕНТАРИЙ

Для размещения долговых бумаг Украины было выбрано идеальное окно возможностей на мировых финансовых рынках, а именно ситуация, когда инвесторы в ожидании возможного снижения процентных ставок со стороны центробанка США готовы вкладывать в активы, дающие относительно высокую доходность. При этом стоит обратить внимание, что абсолютно некорректно сравнивать ставки по долларовым еврооблигациям и бондам в евро валюте в данном конкретном случае, так как консенсус прогнозы наиболее авторитетных глобальных банков показывают высокую вероятность укрепления курса евро по отношению к доллару США в долгосрочной перспективе. При таких сценариях обслуживание и погашение бондов в евро может стать заметно дороже для Украины, чем это выглядит сейчас. Кроме этого, не стоит забывать про текущую разницу в процентных ставках Европейского центробанка и Федрезерва США, которая и формирует объективные экономические предпосылки для разницы в процентных ставках по финансовым инструментам в данных валютах даже при относительно схожем уровне риска. Напомним, что текущая ставка рефинансирования от Европейского центробанка находится около нуля, в то время как Федрезерв США свою ключевую ставку держит сейчас на уровне 2,25% - 2,50%.

В любом случае, размещение нового долга Украины в евро под относительно приемлемую ставку выглядит сейчас как успех Министерства финансов, что особенно показательно после объективно дорогого доразмещения еврооблигаций на 350 млн долл с погашением в 2028 году под 9,75% в марте этого года.

Состоявшееся привлечение валюты может пополнить золотовалютные резервы НБУ, которые по итогам мая снизились ниже 20 млрд долл. Поддержка золотовалютных резервов на должном уровне является важным фактором для стабильности национальной валюты, даже при том что прогнозы говорят о неизбежности умеренной девальвации гривны во втором полугодии.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	49.0	82.0	68%	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	10.3	16.5	61%	Покупать	МХП продолжает наращивать продажи курятины на фоне благоприятного спроса как на внутреннем так и внешнем рынках. Продажи в натуральном выражении увеличились на 21% до 164 тыс. тонн за период январь-март 2019. Экспортные поставки курятины МХП составляли 56% от общего объема продаж.
Астарта	AST	24.2	--	--	Пересмотр	Астарта отчиталась о чистом убытке в 21 млн евро за 2018 год. Относительная долговая нагрузка компании увеличилась с 1,1х до 5,2х EBITDA.
Агротон	AGT	3.60	12.0	233%	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	264	250	-5%	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	161	270	68%	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	41.0	--	--	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	40.4	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	28.8	--	--	Пересмотр	«Донбассэнерго» заказало у компании Dongfang Electric International Corporation (Китай) реконструкцию Славянской ТЭС за 684 млн долл. Контрактом предусмотрено разделение энергоблока №6 на два новых блока №6б и №6а мощностью 330 МВт каждый по технологии циркулирующего кипящего слоя. Блок №6б планируется ввести в действие в июле 2022 года, а блок №6а - в июле 2023 года. На новых блоках будет использоваться уголь газовой марки. Компания рассчитывает получить инвестиционную составляющую в тарифе на отпуск э/э в размере 30%. Финансирование реконструкции будет осуществлено на 70% за счет кредитных средств китайского банка.
Центрэнерго	CEEN	11.80	25.60	117%	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	0.302	0.47	56%	Покупать	«Райффайзен Банк Аваль» направил на дивиденды 3,56 млрд грн (5,79 копеек в пересчете на одну акцию). Датой отсечения реестра акционеров на получение дивидендов является 23 мая. Фактическая выплата пройдет в период с 14 июня по 1 июля. 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												
Индекс ПФТС	UX	552	-0.4%	-1.3%								
Руда												
Фергехро	FXPO	264	5.9%	35.5%	1,962	2,301	24.0%	5.9	4.7	4.6	3.7	1.4
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	13.0	0.0%	23.8%	56	24	5.0%	3.1	11.5	1.2	2.3	0.1
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	11.8	0.0%	-14.2%	188	179	3.8%	6.7	6.8	4.4	4.3	1.9
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	423	434	24.0%	9.2	8.0	4.5	4.4	1.1
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	161	-1.8%	19.7%	330	323	3.0%	1.4	0.6	0.9	0.4	0.1
Regal Petroleum	RPT	41.0	-2.4%	-34.9%	166	126	21.6%	4.0	16.6	2.3	5.7	2.5
JKX Oil&Gas	JKX	40.4	-1.7%	2.3%	88	196	50.4%	5.7	4.8	6.4	5.8	1.8
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	11.80	0.0%	-12.6%	165	154	21.7%	9.0	6.5	4.0	3.9	0.3
Донбассэнерго	DOEN	28.75	0.0%	-9.9%	26	32	14.2%	6.7	10.0	1.4	1.7	0.1
Агро												
МХП	MHPC	10.25	2.5%	-5.1%	1,083	2,249	34.1%	8.5	4.3	5.0	4.6	1.3
Кернел	KER	48.95	0.3%	-2.5%	1,032	1,654	61.8%	19.8	4.9	7.4	5.3	0.5
Астарта	AST	24.20	0.4%	3.0%	160	456	37.0%	-6.7	4.7	7.0	5.3	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	3.60	-5.3%	-10.0%	21	4	25.0%	1.5	2.2	0.3	0.3	0.1
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.302	0.7%	-11.2%	702		1.8%	3.8	3.2	1.7	1.6	0.29

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	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E
Руда																
Фергехро	FXPO	1,197	1,274	1,593	551	503	629	46.0%	39.5%	39.5%	394	335	419	32.9%	26.3%	26.3%
Вагоностроение																
Крюковский вагон. завод	KVBZ	141	200	220	14	20	11	9.9%	10.2%	4.9%	12	18	5	8.6%	9.0%	2.2%
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	450	387	156	96	100	35.8%	21.2%	25.8%	117	46	53	26.7%	10.2%	13.6%
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%
Агротон	AGT	52	57	63	11	14	13	20.3%	24.7%	20.6%	8	14	9	16.1%	23.7%	15.1%
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