

Новости рынка акций

Ситуация на украинском рынке акций осталась без изменения за неделю. Индекс ПФТС прибавил условные 0,1% закрывшись на отметке 553 пунктов. По акциям «Центрэнерго» был скромный рост на 0,3% до 11,84 грн, несмотря на то, что Фонд госимущества заявил, что на сегодня не один из потенциальных инвесторов не предоставил подтверждения о намерении принять участие в повторном приватизационном конкурсе. Данное обстоятельство указывает на невозможность в ближайшее время начать новую процедуру приватизации «Центрэнерго». Также сдерживающим фактором для удорожания акций энергетического сектора является информация об уменьшении запасов угля на складах отечественных ТЭС, что может привести к возникновению временных чрезвычайных ситуаций в энергосистеме. В «Укрэнерго» сообщили, что вне резервов из-за отсутствия угля находятся 7 блоков ТЭС (3 - ДТЭК и 4 - «Центрэнерго») суммарной установленной мощностью 2857 МВт. Кроме того, ситуация осложняется выводом в аварийный ремонт 8 блоков ТЭС (6 - «Центрэнерго», 1 - «Донбассэнерго» и 1 - ДТЭК) на 2320 МВт.

По акциям «Райффайзен Банка Аваль» котировки поднялись на 0,3% до 30,30 копеек. На отрицательной территории было движение по бумагам «Турбоатома», которые потеряли в цене 1,3% закрывшись на отметке 11,60 грн.

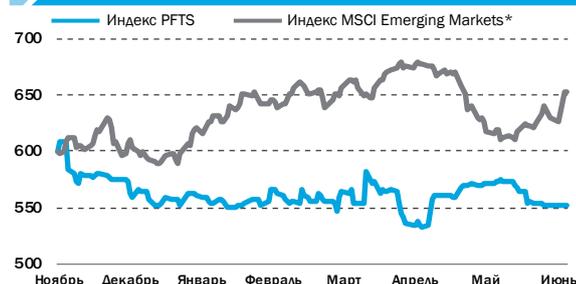
На межбанковском валютном рынке гривна вновь укрепилась, прибавив 1,2% и достигнув 26,16 грн/долл. Курс доллара снизился несмотря на отмену со стороны НБУ нормы обязательной продажи 30% валютной выручки. При этом, регулятор отметил, что бизнес в целом продаёт примерно 90% валютных поступлений, поэтому норма об обязательной продаже валюты утратила свою актуальность. Отмена такой нормы была сделана в рамках стратегии по упрощению ведения бизнеса в Украине и валютной либерализации.

Основные события

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- Решение Стокгольмского арбитража по «Укрнафте» будет не ранее 2020 года

ТРЕНД РЫНКА

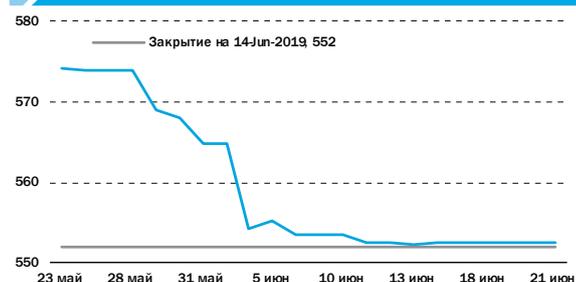


* График приведенный к индексу УХ

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	553	0.1%	-1.2%
PTC	1387	3.2%	29.8%
WIG20	2322	1.7%	0.9%
MSCI EM	1053	3.7%	9.0%
S&P 500	2950	2.1%	17.7%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА УХ ЗА 1 МЕСЯЦ



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.5%	-0.0 р.р.	-0.5 р.р.
Украина-2024	7.8%	0.0 р.р.	-2.7 р.р.
Украина-2032	8.1%	-0.5 р.р.	-2.0 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	26.16	-1.2%	-5.5%
EUR	29.76	0.2%	-6.1%

Решение Стокгольмского арбитража по «Укрнафте» будет не ранее 2020 года

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

УКРНАФТА (UNAF UK)

Цена: 161 грн Капитализация: \$334 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2018	1.4	0.2	1.4	0.9	n/a
2019E	0.6	0.1	0.6	0.4	n/a

НОВОСТЬ

Финальное решение Арбитражного института Торговой палаты Стокгольма по инициированному тремя компаниями Игоря Коломойского и Геннадия Боголюбова (Littop Enterprises Limited, Bridgemont Ventures Limited, Bordo Management Limited) спору с НАК «Нафтогаз Украины» может быть вынесено не ранее 2020 года, свидетельствуют данные в проекте проспекта эмиссии еврооблигаций Украины.

«Первый раунд устных слушаний по делу проходил с 1 по 18 апреля 2019 года в Лондоне. После слушаний стороны договорились о дате представления короткой информации – 31 июля 2019 года. Второй раунд устных слушаний назначен на 18 октября 2019 года. Ожидается, что окончательное решение будет вынесено не ранее 2020 года», – сообщает агентство «Интерфакс-Украина» со ссылкой на документ.

В июне 2015 года указанные миноритарные акционеры ПАО «Укрнафта» подали иск в Стокгольмский арбитраж против государства Украина. Они, в частности, обвиняют Украину в нанесении ущерба из-за отбора газа, добытого «Укрнафтой», без оплаты или с оплатой по заниженной цене; невыполнении «Нафтогазом Украины» и «Укртрансгазом» решений украинских судов; быстром увеличении ставок платы за недропользование; уменьшении кворума при проведении собраний акционерных обществ.

В начале 2018 года стало известно, что претензии миноритарных акционеров «Укрнафты» к Украине увеличились с \$4,7 млрд до \$5,4 млрд.

Минюст Украины в деле против миноритариев «Укрнафты» привлек британскую юрфирму Latham & Watkins.

КОММЕНТАРИЙ

Несмотря на то, что нам сложно поверить в сценарий при котором Стокгольмский арбитраж однозначно удовлетворит требования миноритарных акционеров «Укрнафты», есть вероятность, что в итоге решение арбитража положительно повлияет на рыночную капитализацию самой «Укрнафты». Во-первых, в случае если окончательно закроется вопрос по спорному газу, который «Нафтогаз» отбирал у «Укрнафты», то это будет положительно для «Укрнафты». Во-вторых, само завершение судебного разбирательства между группой Приват и государством в вопросе управления «Укрнафтой» должно позволить сторонам найти более эффективный путь по выходу из постоянного корпоративного конфликта, в котором находятся две стороны в вопросе «Укрнафты».

На данный момент, мы сохраняем оптимистичный прогноз по прибыли «Укрнафты» в 16 млрд грн (297 грн на акцию) на этот год, при условии, что состоится одобренная сделка между компанией и «Нафтогазом» по продаже 4 млрд куб. м. газа на сумму до 35 млрд грн. «Укрнафта» направит полученные средства исключительно на полное погашение налоговых долгов перед государственным бюджетом, включая штрафные санкции.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	47.6	82.0	72%	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	60%	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	23.7	--	--	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	3.55	12.0	238%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Авангард	AVGR	0.3	0.3	15%	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	37.9	--	--	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	38.3	--	--	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	11.84	25.60	116%	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	0.303	0.47	55%	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	553	0.1%	-1.2%								
Руда												
Фергехро	FXPO	264	1.3%	35.8%	1,983	2,322	24.0%	5.9	4.7	4.6	3.7	1.5
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	13.0	0.0%	23.8%	57	25	5.0%	3.2	11.6	1.2	2.4	0.1
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	11.6	-1.3%	-15.3%	187	179	3.8%	6.7	6.8	4.4	4.3	1.9
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	428	439	24.0%	9.3	8.1	4.6	4.4	1.1
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	161	-0.3%	19.3%	333	326	3.0%	1.4	0.6	0.9	0.4	0.1
Regal Petroleum	RPT	37.9	-7.6%	-39.8%	155	115	21.6%	3.7	15.5	2.1	5.2	2.3
JKX Oil&Gas	JKX	38.3	-5.2%	-3.0%	84	192	50.4%	5.5	4.6	6.2	5.7	1.7
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	11.84	0.3%	-12.3%	167	156	21.7%	9.1	6.6	4.1	4.0	0.3
Донбассэнерго	DOEN	28.80	0.2%	-9.8%	26	33	14.2%	6.8	10.2	1.4	1.7	0.1
Агро												
МХП	MHPC	10.30	0.5%	-4.6%	1,088	2,609	34.1%	8.5	6.4	5.8	5.5	1.3
Кернел	KER	47.55	-2.9%	-5.3%	1,002	1,624	61.8%	19.2	4.8	7.3	5.2	0.5
Астарта	AST	23.70	-2.1%	0.9%	157	452	37.0%	-6.5	4.6	7.0	5.3	0.8
Авангард	AVGR	0.26	4.0%	-7.1%	17	348	22.5%	-3.3	8.3	23.2	20.5	2.6
Агротон	AGT	3.55	-1.4%	-11.3%	20	3	25.0%	1.5	2.1	0.2	0.3	0.1
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.303	0.3%	-10.9%	713		1.8%	3.8	3.3	1.7	1.5	0.30

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			18.75%	17.90%	n/a	n/a	S/A	04.12.2019	n/a
UA4000196620			19.50%	18.00%	n/a	n/a	S/A	10.06.2020	n/a
UA4000200174			19.50%	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