

Краткий обзор

На украинском рынке акций продолжилось летнее затишье, что приводит к такому эффекту, как резкое изменение котировок в одну или другую сторону при низких объемах торгов. Индекс биржи ПФТС на прошлой неделе упал на 1,5% до 539 пунктов после того, как индикатор рынка прибавил 1,0% неделей ранее. Акции «Укрнафты» остались без изменения на отметке 175 грн, в то время как котировки «Райффайзен Банка Аваль» упали на 1,5% до 30 копеек ровно. По бумагам «Донбассэнерго» снижение было на 3,1% до 25,54 грн. На 26 июля назначено внеочередное собрание акционеров «Донбассэнерго» на котором будут рассматриваться вопросы о так называемых «значительных сделках». Миноритарные акционеры, которые проголосуют против «значительных сделок» будут иметь возможность предъявить свои акции к выкупу эмитентом.

Из интересных новостей прошлой недели выделим сообщение от Министерства экономики о том, что уровень теневой экономики в Украине в 2018 году снизился на 2 процентных пункта по сравнению с 2017 годом – до 30% объема официального ВВП, что является самым низким показателем с 2009 года. Как отмечает МЭРТ, свидетельством результативности реформ по дерегуляции экономики является улучшение позиции Украины в рейтинге Doing Business 2019 до 71 места по сравнению с 76 местом в 2018 году.

Что касается новостей по отдельным компаниям, «Нафтогаз» в пятницу разместил два транша еврооблигаций, деноминированные в евро и долларах США: 600 млн евро на 5 лет под 7,125% и 335 млн долл под 7,375% годовых на 3 года. Запрос инвесторов на ценные бумаги «Нафтогаза» в более чем 2,5 раза превысил предложение. На вторичном рынке 7-летние суверенные бонды Украины в евро торгуются по 6,1%. Соответственно, бонды «Нафтогаза» в евро, по сути, разместились со спредом в 100 базисных пунктов к суверенной кривой доходности. Для бондов в долларах США спред составил 38 базисных пункта.

На рынке ОВГЗ ставки доходности на вторичном рынке для облигаций с погашением в следующем году снизились на 50 базисных пунктов до 19,00/18,00%. Минфин на своём первичном аукционе 9 июля продал 3-летние ОВГЗ с доходностью 16,75%. Также были размещены 6-летние ОВГЗ с доходностью 15,85%.

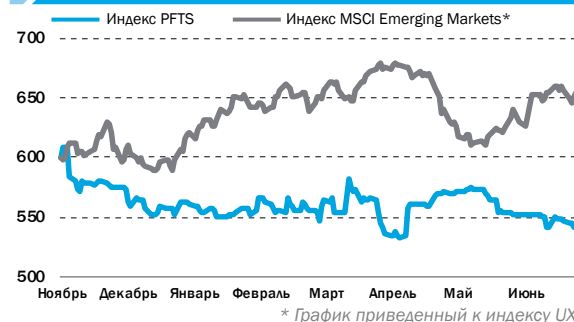
На межбанковском валютном рынке гривна потеряла 0,3%. Сегодня курс составляет 25,78 грн/долл.

Основные события

НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- За июнь инфляция в Украине снизилась до 9,0% в сравнении с 9,6% по итогам мая

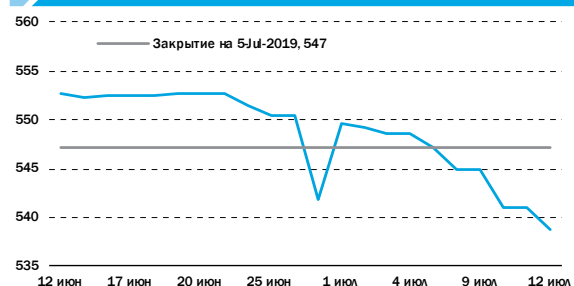
ТРЕНД РЫНКА



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	539	-1.5%	-3.6%
PTC	1387	-0.1%	29.8%
WIG20	2321	-0.7%	0.8%
MSCI EM	1050	-0.8%	8.7%
S&P 500	3013	0.8%	20.2%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА UX ЗА 1 МЕСЯЦ



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.5%	0.0 р.р.	-0.5 р.р.
Украина-2024	8.0%	0.2 р.р.	-2.5 р.р.
Украина-2028	8.5%	0.5 р.р.	-2.3 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	25.78	0.3%	-6.9%
EUR	28.99	0.6%	-8.6%

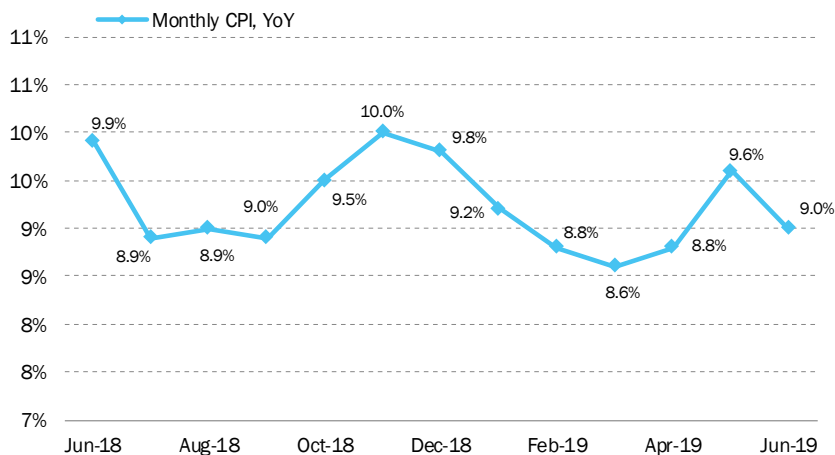
За июнь инфляция в Украине снизилась до 9,0% в сравнении с 9,6% по итогам мая

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Потребительская инфляция в Украине за июнь составила 9,0% в годовом выражении, что было на 0,6 процентных пункта ниже, чем инфляция в 9,6% зафиксированная по итогам мая, согласно данным Госкомстата. Напомним, что по итогам апреля индекс инфляции снижался до 8,8% в годовом выражении.

UKRAINE'S ROLLING 12-MONTH CPI



Source: State Statistics Committee

КОММЕНТАРИЙ

В месячном выражении в июне наблюдалась традиционная для Украины дефляция, которая составила 0,5%. Индекс цен на продукты питания за месяц упал на 1,2%, но в годовом выражении рост индекса был на 8,8%. Интересная ситуация наблюдалась в секторе коммунальных услуг - цены на природный газ для населения уменьшились за месяц на 6,4% на фоне резкого падения стоимости импортного ресурса на европейских газовых хабах. К примеру, всего 106 долл США – столько давали за тыс куб. м газа на нидерландском газовом хабе TTF (Title Transfer Facility) в конце июня. Сейчас котировки двинулись вверх, добавив 5–7 долл за тыс куб. м., но это сути происходящего это не меняет – цены на газ в континентальной Европе упали до абсолютных минимумов за последние 10 лет. Больше всех от низких цен на газовых хабах Европы страдают поставщики из США для которых цена сейчас ниже себестоимости с учетом доставки.

Фактические показатели инфляции свидетельствуют, что фундаментальное инфляционное давление постепенно снижается, как и прогнозировалось Национальным банком. Соответственно, есть высокая вероятность, что регулятор снизит свою учетную ставку с текущих 17,50% до 17,00% на заседании правления по монетарной политике в этот четверг (18 июля).

Среди основных факторов немонетарного характера, которые будут влиять на инфляцию в июле, следует отметить следующие: повышение с 1 июля ставки акциза на табачные изделия на 9%, а также восходящий импульс по мировым ценам на нефть, которые сейчас находятся вблизи отметки 67 долл за баррель марки Brent.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агресектор						
Кернел	KER	52.0	82.0	58%	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	24.4	--	--	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	3.56	12.0	237%	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						
Украфита	UNAF	175	270	54%	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	39.6	--	--	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	37.7	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	25.5	--	--	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	11.00	25.60	133%	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	0.300	0.47	57%	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	539	-1.5%	-3.6%								
Руда												
Фергехро	FXPO	264	0.3%	35.5%	1,945	2,284	24.0%	5.8	4.6	4.5	3.6	1.4
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	12.3	-5.4%	17.1%	55	23	5.0%	3.0	11.1	1.1	2.1	0.1
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	11.8	0.3%	-13.6%	194	185	3.8%	6.9	7.0	4.6	4.5	2.0
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	434	445	24.0%	9.4	8.2	4.7	4.5	1.2
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	175	0.0%	30.1%	368	361	3.0%	1.6	0.7	1.0	0.4	0.1
Regal Petroleum	RPT	39.6	1.5%	-37.1%	159	119	21.6%	3.8	15.9	2.2	5.4	2.4
JKX Oil&Gas	JKX	37.7	-4.8%	-4.6%	81	189	50.4%	5.3	4.4	6.1	5.6	1.7
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	11.00	0.0%	-18.5%	158	147	21.7%	8.6	6.2	3.8	3.7	0.3
Донбассэнерго	DOEN	25.54	-3.1%	-20.0%	23	30	14.2%	6.1	9.2	1.3	1.6	0.1
Агро												
МХП	MHPC	10.30	1.5%	-4.6%	1,088	2,609	34.1%	8.5	6.4	5.8	5.5	1.3
Кернел	KER	52.00	1.4%	3.6%	1,096	1,718	61.8%	21.0	5.2	7.7	5.5	0.5
Астарта	AST	24.40	-2.4%	3.8%	161	457	37.0%	-6.7	4.7	7.0	5.3	0.8
Авангард	AVGR	0.26	0.0%	-7.1%	17	348	22.5%	-3.3	8.3	23.2	20.5	2.6
Агротон	AGT	3.56	1.7%	-11.0%	20	3	25.0%	1.5	2.2	0.2	0.3	0.1
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.300	-1.5%	-11.8%	716		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	1,945	459	450	475	35.6%	28.9%	24.4%	230	128	170	17.8%	8.2%	8.7%
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	485	234	239	253	169	187	218	41.8%	44.6%	44.8%

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			18.45%	17.35%	n/a	n/a	S/A	04.12.2019	n/a
UA4000196620			19.00%	18.00%	n/a	n/a	S/A	10.06.2020	n/a
UA4000200174			19.50%	18.00%	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: TR Data, 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