

Краткий обзор

Котировки основных торгуемых на бирже ПФТС акций завершили неделю разнонаправленным движением. При этом сам индекс ПФТС снизился на 0,9% до 540 пунктов. Определенный негатив на рынок внесла статистика по промышленному производству за июнь, которая оказалась явно хуже ожиданий. В годовом выражении объем промпроизводства в стране сократился на 2,3% в июне, после роста на 1,6% по итогам мая. Сводный индекс перерабатывающего сектора показал падение на 6,1% в то время как в добывающем секторе был зафиксирован рост на 4,3% г/г в июне. В целом за первое полугодие промышленное производство в Украине увеличилось на 0,5%. Среди другой макростатистики отметим отчет о росте розничного товарооборота на 10,3% за первое полугодие, а также увеличение индекса агро производства на 5,8% за тот же период.

Хуже рынка на прошлой неделе смотрелись акции «Донбассэнерго», их котировки упали на 6,1% до 23,72 грн на фоне того, что компания заключила эксклюзивный договор по продаже произведенной электроэнергии с трейдинговой компанией, которая связана с мажоритарными акционерами «Донбассэнерго». Мы предполагаем, что такая сделка может искусственно ограничить прибыльность операций «Донбассэнерго». Миноритарные акционеры компании, которые проголосовали против заключения такого договора на собрании акционеров 26 июля имеют возможность предъявить свои акции к выкупу по цене 28,92 грн за акцию.

По бумагам «Райффайзен Банка Аваль» был рост котировок на 1,0% до 30,70 копеек, а по акциям «Центрэнерго» было снижение на 2,1% до 10,96 грн.

На рынке ОВГЗ ставки доходности на вторичном рынке для облигаций с погашением в следующем году снизились в район 17%. Минфин на своём первичном аукционе 23 июля продал 1-летние ОВГЗ с доходностью 16,99%. Также были размещены 3-летние ОВГЗ с доходностью 16,55%.

На межбанковском валютном рынке гривна продолжила укрепляться. Сегодня на середину дня котировки по доллару находятся на отметке 25,26 грн/долл.

Основные события

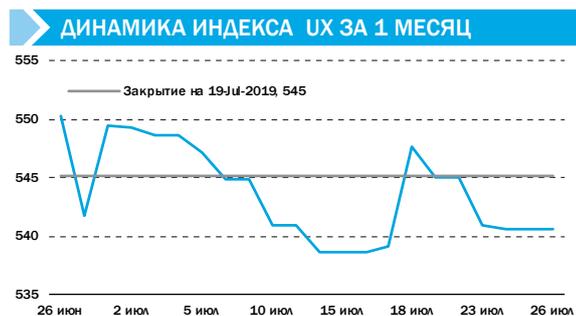
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- » «Укрнафта» нарастила добычу нефти на 6,3% до 5,5 млн баррелей в первом полугодии 2019



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	540	-0.9%	-3.5%
PTC	1348	0.2%	26.1%
WIG20	2304	-1.5%	0.1%
MSCI EM	1048	-0.9%	8.5%
S&P 500	3025	1.6%	20.7%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.0%	0.0 р.р.	-1.0 р.р.
Украина-2024	7.3%	-0.8 р.р.	-3.2 р.р.
Украина-2028	7.6%	-1.0 р.р.	-3.2 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	25.38	-1.4%	-8.3%
EUR	28.25	-2.2%	-10.9%

«Укрнафта» нарастила добычу нефти на 6,3% до 5,5 млн баррелей в первом полугодии 2019

Дмитрий Чурин
 d.churin@eavex.com.ua

УКРНАФТА (UNAF UZ)

Цена: 160 грн Капитализация: \$342 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2018	1.4	0.3	1.4	1.0	n/a
2019E	0.6	0.1	0.6	0.4	n/a

НОВОСТЬ

Компания «Укрнафта» за период январь-июнь нарастила добычу нефти на 6,3% до 765 тыс. тонн (5,5 млн баррелей), о чем сообщила на своём официальном сайте 23 июля. Среднедневная добыча нефти на скважинах компании во втором квартале составляла 4180 тонн, что было на уровне показателя первого квартала года. Также «Укрнафта» отчиталась о росте добычи природного газа на 10,5% в 1пол.2019 до 577 млн куб. м., при этом среднедневной показатель добычи газа во втором квартале сократился на 1,9% по сравнению с первым кварталом.

UKRНАFTA PRODUCTION

	1H2019	1H2018	chg. YoY
Crude oil, mn bbl	5.50	5.18	+6.3%
Natural gas, mn cu-m	577	522	+10.5%
LPG, tonnes	55,100	55,000	+0.2%

Source: Company data.

КОММЕНТАРИЙ

Производственные показатели «Укрнафты» были в рамках ранее озвученных планов компании по наращиванию добычи нефти и газа на этот год. Добиться роста по добыче нефти удалось в основном за счет выведения из бездействия 76 ранее законсервированных нефтяных скважин. Кроме этого, в первом полугодии «Укрнафта» провела 4 операции гидроразрыва пласта, завершила капитальный ремонт на 71 скважине и провела 28 операций по интенсификации добычи. Вместе с тем компания заявила, что её инвестиционные возможности остаются ограниченными из-за нерешенного вопроса просроченного налогового долга. Это в свою очередь не позволяет поддерживать высокие темпы роста добычи, о чем свидетельствует сокращение темпов роста в квартальном сравнении показателей.

По нашим прогнозам «Укрнафта» в 2019 году увеличит добычу нефти с конденсатом на 3% до 10,8 млн баррелей. Добыча газа возрастет на 4% до 1,12 млрд куб. м.

Котировки акций «Укрнафты» на бирже ПФТС в последние три месяца находятся в коридоре 150-170 грн. В случае, если компания отчитается о заметном росте прибыли во втором квартале, котировки акций «Укрнафты» могут быстро превысить уровень в 200 грн. По нашим оценкам, компания во втором квартале заработала 1,9 млрд грн чистой прибыли, что в пересчете на одну акцию составит 35 грн.

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	9.9	16.5	66%	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	24.5	--	--	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	3.36	12.0	257%	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	260	250	-4%	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	160	270	69%	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	39.2	--	--	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	38.4	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	23.7	--	--	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	10.96	25.60	134%	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	0.307	0.47	53%	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
			Неделя	с 1 янв.				2018	2019E	2018	2019E	2019E
Индекс ПФТС												
Индекс ПФТС	UX	540	-0.9%	-3.5%								
Руда												
Фергехро	FXPO	260	-2.3%	33.6%	1,902	2,241	24.0%	5.7	4.5	4.5	3.6	1.4
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	14.7	19.5%	40.0%	66	35	5.0%	3.7	13.5	1.7	3.2	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	11.9	3.0%	-13.5%	197	188	3.8%	7.0	7.2	4.7	4.6	2.0
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	441	452	24.0%	9.6	8.4	4.7	4.5	1.2
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	160	-5.9%	19.0%	342	335	3.0%	1.4	0.6	1.0	0.4	0.1
Regal Petroleum	RPT	39.2	2.0%	-37.9%	156	116	21.6%	3.7	15.6	2.1	5.3	2.3
JKX Oil&Gas	JKX	38.4	1.6%	-2.8%	82	190	50.4%	5.4	4.5	6.2	5.6	1.7
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	10.96	-2.1%	-18.8%	160	148	21.7%	8.7	6.3	3.9	3.8	0.3
Донбассэнерго	DOEN	23.72	-6.1%	-25.7%	22	29	14.2%	5.8	8.6	1.3	1.5	0.1
Агро												
МХП	MHPC	9.94	-1.6%	-8.0%	1,050	2,571	34.1%	8.2	6.2	5.7	5.4	1.3
Кернел	KER	48.95	-3.3%	-2.5%	1,021	1,643	61.8%	19.6	4.3	7.4	5.3	0.4
Астарта	AST	24.50	2.9%	4.3%	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	3.36	1.8%	-16.0%	19	2	25.0%	1.4	2.0	0.1	0.2	0.0
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.307	1.0%	-9.7%	744		1.8%	4.0	3.4	1.8	1.5	0.31

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	26.8%	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	3,965	319	223	310	14.7%	9.3%	7.8%	176	52	240	8.1%	2.2%	6.1%
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			18.00%	17.35%	n/a	n/a	S/A	04.12.2019	n/a
UA4000196620			18.50%	17.50%	n/a	n/a	S/A	10.06.2020	n/a
UA4000200174			18.75%	17.30%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000201743			7.00%	5.10%	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