

Краткий обзор

Котировки основных торгуемых акций на бирже ПФТС завершили прошлую неделю разнонаправленно. Сам же индекс ПФТС утратил 1,5% закрывшись на отметке 527 пунктов. Падение индикатора рынка было спровоцировано давлением со стороны акций «Укрнафты», которые потеряли в цене почти 12%. Сейчас индикативные котировки по акциям UNAF находятся на уровне 140 грн. Одной из последних негативных новостей касательно компании стал очередной комментарий от Государственной фискальной службы о том, что общий налоговый долг «Укрнафты» увеличился с 14,6 млрд грн до 15,8 млрд грн (в т.ч. 3,5 млрд грн - по налогу на прибыль и НДС, 12,2 млрд грн - рентные платежи). Кроме того, Кабинет министров Украины обратился в Хозсуд Киева с иском к «Укрнафте» о взыскании 1,5 млрд грн.

По акциям «Центрэнерго» был подъём на 1,1% до 10,82 грн после того, как глава ФГИ сообщил, что дело о банкротстве «Центрэнерго» длившееся с 2004 года наконец-то закрыто.

Котировки ценных бумаг «Райффайзен Банка Аваль» остались без изменения на отметке 30 копеек ровно.

На рынке ОВГЗ ставки доходности на вторичном рынке для облигаций с погашением в следующем году продолжают находиться в широком диапазоне 17,7%/16,5%. Минфин на своём первичном аукционе 20 августа продал 1-летние ОВГЗ с доходностью 16,16%. Также были размещены 3-летние ОВГЗ с доходностью 16,19%.

На межбанковском валютном рынке сегодня на середину дня котировки по доллару находятся на отметке 25,17 грн/долл. В пятницу доллар на межбанке продавался по 25,12 грн/долл.

Основные события

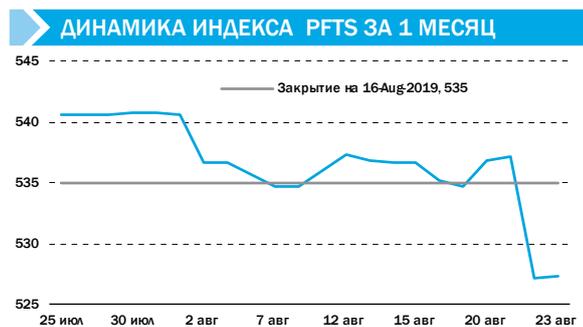
НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- Дефицит текущего счета Украины в январе-июне составил 0,3% от ВВП улучшившись с 1,1% от ВВП годом ранее



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	527	-1.5%	-5.8%
RTS	1261	2.0%	18.0%
WIG20	2103	0.2%	-8.6%
MSCI EM	960	-1.1%	-0.6%
S&P 500	2878	-0.4%	14.8%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.0%	0.0 р.р.	-1.0 р.р.
Украина-2024	6.9%	-0.3 р.р.	-3.6 р.р.
Украина-2028	8.2%	-0.3 р.р.	-2.6 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

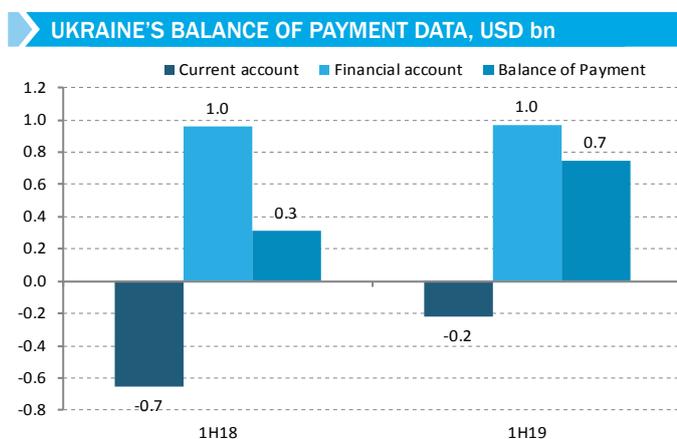
	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	25.12	-0.2%	-9.2%
EUR	28.01	0.3%	-11.7%

Дефицит текущего счета Украины в январе-июне составил 0,3% от ВВП улучшившись с 1,1% от ВВП годом ранее

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Дефицит текущего счета платежного баланса Украины составил 221 млн долл США за период январь-июнь этого года, что в относительном выражении соответствует 0,3% от ВВП по сравнению с дефицитом 1,1% от ВВП за январь-июнь 2018 года. В целом, платежный баланс страны за первое полугодие был сведен с профицитом в 744 млн долл, что в два раза лучше, чем за 1пол.2018. По финансовому счету платежного баланса в 1пол2019 был профицит в 968 млн долл, что практически на одном уровне с аналогичным показателем за 1пол2018. При этом, прямые портфельные инвестиции в указанный период в годовом выражении уменьшились на 11% до 972 млн долл.



Source: National Bank of Ukraine

КОММЕНТАРИЙ

Улучшение по текущему счету платежного баланса произошло в основном благодаря продолжению прихода средств от украинцев, работающих за рубежом. В то же время, темп роста общего экспорта из Украины (+5,9%) отставал от темпа прироста импорта (+8,6%) за период январь-июнь 2019 года. Торговое сальдо по данным НБУ за период было отрицательным в размере 4,36 млрд долл, увеличившись на 13% в годовом сравнении.

Доля экспорта в страны ЕС в 1пол2019 была 38%. Экспорт в Россию составил лишь 6% от общего объема в указанный период.

В товарной структуре экспорта преобладала продукция сельского хозяйства (45% от общего экспорта в 22,5 млрд долл в 1пол2019). По импорту наибольшей товарной категорией была продукция машиностроения (30% от общего импорта в 27,7 млрд долл за 1 пол2019).

На данный момент, мы не видим причин для дальнейшего улучшения в структуре текущего счета платежного баланса во втором полугодии 2019. Наш прогноз предусматривает, что за год дефицит текущего счета платежного баланса будет на уровне 1,4% от ВВП, по сравнению с дефицитом в 3,3% от ВВП по итогам 2018 года.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	44.7	82.0	83%	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	9.8	16.5	69%	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.
Астарт	AST	22.4	42.0	88%	Покупать	Астарт в первом полугодии 2019 показала финансовые результаты, которые превзошли ожидания. Компания нарастила выручку на 30% до 228 млн евро, EBITDA увеличилась на 5,9% до 64 млн евро. Даже при том, что чистая прибыль Астарты снизилась на 19% в годовом выражении до 30,3 млн евро (5,39 злотых на акцию), сейчас можно смело прогнозировать, что по итогам года чистая прибыль должна составить не менее 45 млн евро, против чистого убытка в 21 млн евро за 2018 год.
Агротон	AGT	2.98	12.0	303%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Феггехро	FXPO	204	250	23%	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	140	270	93%	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	33.0	–	–	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	33.5	–	–	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	23.9	–	–	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	10.82	25.60	137%	Покупать	МВФ настаивает на продаже крупных государственных предприятий, что может стать финальным толчком к проведению нормального конкурса по привлечению инвестора для «Центрэнерго». Одним из этапов подготовки к приватизации стало закрытие дела о банкротстве «Центрэнерго». Дело о банкротстве было открыто в 2004 году по заявлению предприятия Ровенькиантрацит.
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	527	-1.5%	-5.8%								
Руда												
Фергехро	FXPO	204	-3.8%	4.8%	1,471	1,753	24.0%	4.4	3.5	3.5	2.8	1.1
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	14.5	0.0%	38.1%	66	34	5.0%	3.7	13.5	1.7	3.2	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	11.6	-2.1%	-15.3%	195	186	3.8%	6.9	7.1	4.6	4.5	2.0
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	446	457	24.0%	9.7	8.5	4.8	4.6	1.2
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	140	-11.9%	4.1%	302	295	3.0%	1.3	0.5	0.8	0.3	0.1
Regal Petroleum	RPT	33.0	8.9%	-47.6%	130	90	21.6%	3.1	13.0	1.7	4.1	1.8
JKX Oil&Gas	JKX	33.5	8.8%	-15.2%	70	179	50.4%	4.6	3.8	5.8	5.3	1.6
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	10.82	1.1%	-19.9%	159	139	21.7%	8.7	neg	3.7	57	0.2
Донбассэнерго	DOEN	23.92	1.1%	-25.1%	23	25	14.2%	5.9	neg	1.1	3.6	0.1
Агро												
МХП	MHPC	9.78	-0.6%	-9.4%	1,033	2,554	34.1%	8.1	6.1	5.7	5.4	1.3
Кернел	KER	44.70	-8.7%	-11.0%	902	1,682	61.8%	17.3	3.8	7.6	5.4	0.4
Астарта	AST	22.40	-2.6%	-4.7%	142	399	37.0%	neg	2.8	6.2	3.0	0.7
Авангард	AVGR	0.25	0.0%	-10.7%	16	347	22.5%	neg	8.0	23	20	2.6
Агротон	AGT	2.98	2.8%	-25.5%	16	-1	25.0%	1.2	1.7	n/a	n/a	n/a
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.300	0.0%	-11.8%	734		1.8%	3.9	3.4	1.8	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	26.8%	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	2	25.2%	7.1%	0.4%	71	18	-18	17.3%	3.4%	-3.2%
Донбассэнерго	DOEN	147	224	225	8	23	7	5.8%	10.2%	3.1%	2	4	-3	1.4%	1.7%	-1.2%
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	133	26.1%	15.3%	24.2%	69	-24	51	13.5%	-5.7%	9.3%
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			17.50%	16.00%	n/a	n/a	S/A	04.12.2019	n/a
UA4000196620			17.60%	16.45%	n/a	n/a	S/A	10.06.2020	n/a
UA4000200174			17.70%	16.35%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000201743			6.25%	4.25%	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