

## Краткий обзор

Индекс биржи ПФТС за неделю показал очень скромное движение вверх на 0,1% закрывшись на отметке 527 пунктов. Основное внимание игроков рынка было приковано к политическим событиям. В итоге, назначение 35-летнего замглавы Офиса президента Алексея Гончарука на должность премьер-министра было воспринято достаточно нейтрально со стороны локальных и международных инвесторов. Новый премьер-министр уже анонсировал возможный приезд миссии МВФ через несколько недель для обсуждения программы сотрудничества на ближайшие три-четыре года.

Среди отдельных акций индексной корзины ПФТС выделим рост на 2,2% котировок «Турбоатома» до 11,90 грн после новости о том, что компания заключила пятилетний договор на 6 млрд грн с «Энергоатомом» на модернизацию энергоблоков.

По акциям «Райффайзен Банка Аваль» повышение было на 3,3% до 31 копейки.

По акциям «Укрнафты» сохранился широкий спред котировок от 140 до 150 грн. Информация о планах «Нафтогаза» заплатить в этом году «Укрнафте» 17,3 млрд грн за спорные 2 млрд кубометров газа пока не отразилась на стоимости акций «Укрнафты». Согласно пояснительной записке к финансовому отчету «Нафтогаза», от этой операции «Укрнафта» получит 9,7 млрд грн прибыли.

Котировки акций МХП на «Украинской бирже» находятся на отметке 235 грн, снизившись почти на 10% за неделю на фоне противоречивых сообщений касательно возможной «заморозки» ожидаемого для компании кредита от ЕБРР на 100 млн евро. Пока известно только то, что проект будет рассмотрен советом директоров ЕБРР в конце октября.

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 27 августа продал 1-летние ОВГЗ с доходностью 16,00%. Также были размещены 5-летние ОВГЗ с доходностью 15,30%. Мы прогнозируем, что 5 сентября НБУ объявит о снижении учетной ставки с текущих 17,00% до 16,50%.

На межбанковском валютном рынке сегодня на середину дня котировки по доллару находятся на отметке 25,30 грн/долл. В пятницу доллар на межбанке продавался по 25,16 грн/долл.

## Основные события

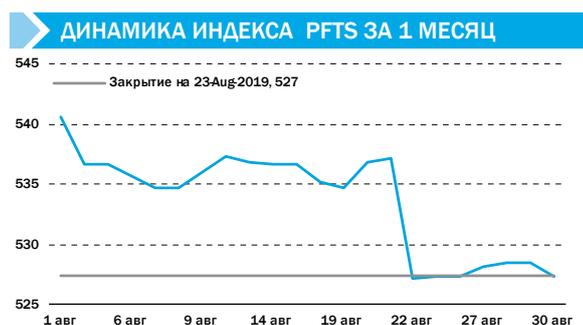
### НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- Промпроизводство в июле сократилось на 0,2% после падения на 2,3% за июнь



**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	527	0.1%	-5.7%
RTS	1293	2.5%	21.0%
WIG20	2140	1.8%	-7.0%
MSCI EM	984	2.5%	1.9%
S&P 500	2926	1.7%	16.7%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.0%	0.0 р.р.	-1.0 р.р.
Украина-2024	6.8%	-0.1 р.р.	-3.7 р.р.
Украина-2028	8.0%	-0.2 р.р.	-2.8 р.р.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	25.16	0.2%	-9.1%
EUR	27.79	-0.8%	-12.4%

**Промпроизводство в июле сократилось на 0,2% после падения на 2,3% за июнь**

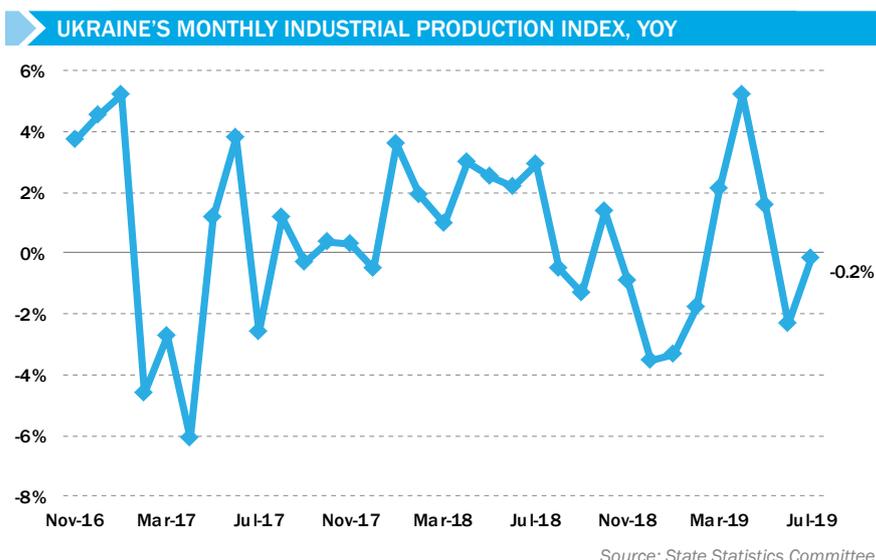
Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

В июле 2019 года промышленное производство в Украине сократилось на 0,2%, по сравнению с июлем 2018 года. Наибольший спад был зафиксирован в производстве электрического оборудования (-17,2%). Производство продуктов нефтепереработки и кокса сократилось на 12,6%, а текстильное производство просело на 10,2%. Производство автотранспортных средств сократилось на 8,6%, а объем поставок газа и электроэнергии снизился на 3,6% в годовом выражении.

Наибольший рост за июль среди отдельных секторов промышленности наблюдался в производстве компьютеров, оптической и электронной продукции (+33,8%). Производство в фармацевтике увеличилось на 14,6%, добыча угля возросла на 6,8%, производство оборудования и машин увеличилось на 6,7%, а объемы производства продукции в пищевой промышленности выросли на 4,4%.

В январе-июле 2019 года по сравнению с январем-июлем 2018 года промпроизводство в Украине выросло на 0,4%.



**КОММЕНТАРИЙ**

Сокращение объёмов промпроизводства в годовом выражении по итогам июля было достаточно негативным сигналом, особенно учитывая факт того, что в целом экономика Украины продолжает восстанавливаться, показав рост ВВП на 4,6% за второй квартал этого года.

Среди прочей макростатистики вышли данные о росте объёмов производства в агро секторе на 12,0% за период январь-июль. Мы связываем столь позитивные показатели с ранним началом сбора урожая в этом году.

В строительном секторе статистика показала впечатляющий рост на 15,2% отдельно в июле и на 21,8% за период январь-июль.

Объёмы розничных продаж в июле увеличились на 9,0% в годовом выражении. За семь месяцев года розничные продажи выросли на 10,1%.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Агротектор</b>						
Кернел	KER	45.1	82.0	82%	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	9.5	16.5	74%	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	23.0	42.0	83%	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	3.12	12.0	285%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
<b>Железная Руда</b>						
Феггехро	FXPO	202	250	24%	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.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
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.
<b>Нефть и Газ</b>						
Укрнафта	UNAF	145	270	86%	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	32.4	--	--	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	30.5	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	24.1	--	--	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	10.86	25.60	136%	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.
<b>Банки</b>						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.310	0.47	52%	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	
<b>Индекс ПФТС</b>												
Индекс ПФТС	UX	527	0.1%	-5.7%								
<b>Руда</b>												
Фергехро	FXPO	202	-1.0%	3.8%	1,457	1,739	24.0%	4.3	3.5	3.5	2.8	1.1
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	14.5	0.0%	38.1%	66	34	5.0%	3.7	13.5	1.7	3.2	0.2
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Турбоатом	TATM	11.9	2.2%	-13.5%	199	190	3.8%	7.1	7.2	4.7	4.6	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
<b>Нефть и газ</b>												
Укрнафта	UNAF	145	3.6%	7.8%	313	306	3.0%	1.3	0.6	0.9	0.3	0.1
Regal Petroleum	RPT	32.4	-1.8%	-48.6%	127	87	21.6%	3.0	12.7	1.6	4.0	1.7
JKX Oil&Gas	JKX	30.5	-9.0%	-22.8%	64	173	50.4%	4.2	3.5	5.6	5.1	1.5
<b>Энергетика</b>												
Центрэнерго	CEEN	10.86	0.4%	-19.6%	160	140	21.7%	8.7	neg	3.7	57	0.2
Донбассэнерго	DOEN	24.07	0.6%	-24.6%	23	25	14.2%	5.9	neg	1.1	3.6	0.1
<b>Агро</b>												
МХП	MHPC	9.50	-2.9%	-12.0%	1,004	2,525	34.1%	7.8	5.9	5.6	5.3	1.3
Кернел	KER	45.10	0.9%	-10.2%	905	1,685	61.8%	17.4	3.8	7.6	5.4	0.4
Астарта	AST	23.00	2.7%	-2.1%	145	402	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	3.12	4.7%	-22.0%	17	0	25.0%	1.3	1.8	n/a	n/a	n/a
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.310	3.3%	-8.8%	759		1.8%	4.1	3.5	1.8	1.6	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
<b>Руда</b>																
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%
<b>Вагоностроение</b>																
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%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
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%
<b>Нефть и Газ</b>																
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%
<b>Энергоснабжение</b>																
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%
<b>Потребительские товары</b>																
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%
Астарт	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%
<b>Банки</b>																
		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
<b>ОВГЗ номинированные в UAH</b>									
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
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
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