

Краткий обзор

Котировки акций украинских эмитентов, которые торгуются на бирже ПФТС, двигались в боковом тренде. В итоге, индекс ПФТС остался практически без изменения на отметке 526 пунктов. Среди «голубых фишек» на отрицательной территории закрылись акции «Центрэнерго» (-3,7%). Последняя цена по данным ценным бумагам была на отметке 9,92 грн. По акциям «Донбассэнерго» наоборот был рост на 3,3% до 27,36 грн. Информация о том, что «Райффайзен Банк Аваль» за период январь-август этого года заработал 3,16 млрд грн чистой прибыли, что в пересчете на одну акцию составляет 5,13 копеек, практически не отразилась на котировках акций банка на бирже. Цена одной акции BAVL поднялась на скромные 0,3% до 30,60 копеек. По бумагам «Укрнафты» была коррекция на 1,3% до 150 грн несмотря на то, что компания сообщила об очередном успешном проведении гидроразрыва пласта на одном из своих нефтяных месторождений. Кроме этого, на этой неделе «Укрнафта» выставила на аукцион 505 тысяч тонн нефти, что соответствует почти 30% годовой добычи компании. Стартовая цена на ресурс составляет 12 658 грн за тонну (примерно 58,20 долл за баррель). С учетом того, что сейчас спотовая цена на нефть марки BRENT находится на уровне 58,80 долл за баррель, есть высокая вероятность что аукцион «Укрнафты» будет успешным. Предыдущий аукцион, когда компания выставяла нефть по цене 61 долл за баррель не состоялся. С начала 2019 года на биржах УМВБ и УЭБ было объявлено 17 аукционов по продаже нефти «Укрнафты», из которых состоялось лишь шесть. На них было продано 935 тыс. тонн нефти на сумму 14 млрд грн.

На рынке ОВГЗ ставки доходности на вторичном рынке для облигаций с погашением в следующем году остались в диапазоне 17,4%/15,8%. Минфин на своём первичном аукционе 8 октября продал годовичные ОВГЗ с доходностью 15,09%, аналогичная доходность была неделей ранее. Также были размещены 3-летние ОВГЗ с доходностью 15,42%. На межбанковском валютном рынке сегодня доллар находится на отметке по 24,82 грн/долл. На прошлой неделе завершение торгов по доллару было по курсу 24,68 грн/долл.

Основные события

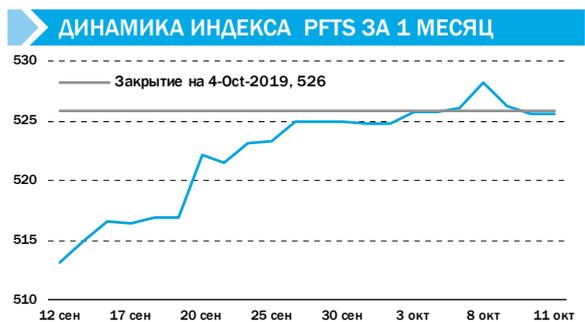
НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- По итогам сентября индекс инфляции снизился до трехлетнего минимума в 7,5%



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	526	-0.1%	-6.0%
RTS	1324	0.8%	23.9%
WIG20	2154	1.7%	-6.4%
MSCI EM	1011	1.5%	4.7%
S&P 500	2966	0.5%	18.3%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	16.5%	0.0 р.р.	-1.5 р.р.
Украина-2024	6.8%	-0.1 р.р.	-3.7 р.р.
Украина-2028	8.0%	-0.3 р.р.	-2.8 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

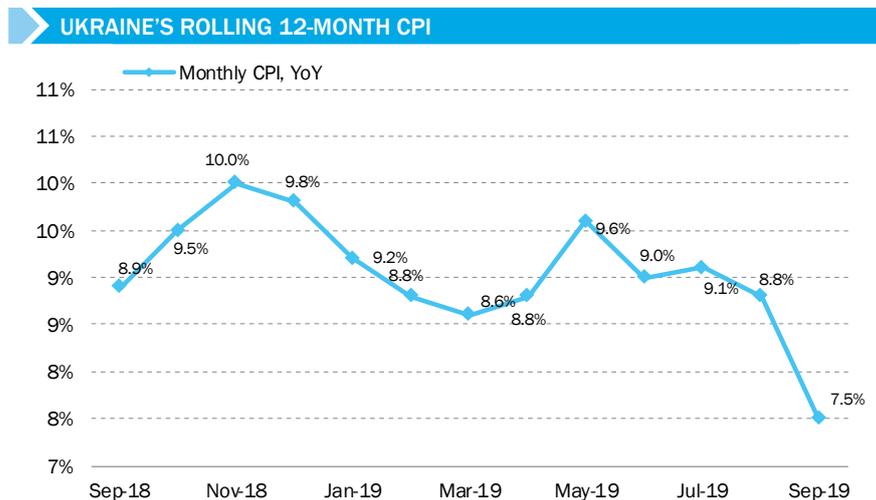
	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	24.82	-0.1%	-10.3%
EUR	27.36	0.2%	-13.7%

По итогам сентября индекс инфляции снизился до трехлетнего минимума в 7,5%

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Инфляция на потребительском рынке в сентябре по сравнению с августом составила 0,7%, в годовом выражении индекс инфляции снизился до 7,5%, по сравнению с 8,8% в августе и 9,1% в июле. Об этом сообщается на сайте Государственной службы статистики.



Source: State Statistics Committee

КОММЕНТАРИЙ

Как и ожидалось, в сентябре традиционная летняя дефляция сменилась на новый виток роста цен на потребительские товары. Тем не менее, из-за того, что индекс инфляции в прошлом сентябре был выше, то в годовом выражении произошло снижение индекса инфляции до трехлетнего минимума в 7,5%. Последний раз столь низкая годовая инфляция наблюдалась в июне 2016 года (+6,9%).

Среди отдельных компонентов потребительской корзины за сентябрь выделим заметный рост цен в категории образования (+9,9%), что связано с началом нового академического года. В категории продукты питания сводный индекс цен вырос лишь на 0,3% в месячном выражении. В годовом выражении рост цен на продукты питания был на 9,1% в то время как сводный индекс цен на коммунальные услуги повысился на 5,4%.

На данный момент мы придерживаемся прогноза, что Национальный банк на своём следующем заседании 24 октября объявит о дальнейшем снижении учетной ставки с текущих 16,50% до 15,50%.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	42.0	82.0	95%	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	8.4	16.5	95%	Покупать	Агрохолдинг «Мироновский хлебопродукт» (МХП) с апреля по июнь 2019 года, в сравнении с аналогичным периодом 2018 года, увеличил чистую прибыль на 38% – до 138 млн долл. Выручка компании выросла на 31%. Чистая прибыль МХП на одну акцию составила 1,31 долл за апрель-июнь, что было выше наших прогнозов в 1,10 долл в пересчете на одну акцию. С выходом данного квартального отчета мы пересматриваем наши ожидания по чистой прибыли компании на 2019 год с 170 млн долл до 220 млн долл., что будет соответствовать 2,08 долл на одну акцию.
Астарта	AST	17.1	32.0	87%	Покупать	Астарта 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 золотых 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	2.35	12.0	411%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	147	250	70%	Покупать	Индикативные цены на железную руду показывают более хорошую динамику по сравнению с ожиданиями рынка. Ferrexpo 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	151	270	79%	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	34.0	--	--	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	29.3	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	27.4	--	--	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	9.92	25.60	158%	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	0.306	0.47	54%	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	526	-0.1%	-6.0%								
Руда												
Фергехро	FXPO	147	-5.8%	-24.5%	1,095	1,377	24.0%	3.3	2.6	2.7	2.2	0.9
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	16.2	2.9%	54.3%	75	43	5.0%	4.2	15.3	2.1	4.1	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	10.6	0.0%	-22.6%	181	172	3.8%	6.5	6.6	4.3	4.2	1.8
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	453	474	24.0%	9.8	-16.8	5.0	30.8	1.3
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	151	0.7%	12.3%	332	325	3.0%	1.4	0.6	0.9	0.3	0.1
Regal Petroleum	RPT	34.0	0.0%	-46.0%	138	98	21.6%	3.3	13.8	1.8	4.5	2.0
JKX Oil&Gas	JKX	29.3	0.0%	-25.8%	64	172	50.4%	4.2	3.5	5.6	5.1	1.5
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	9.92	-3.7%	-26.5%	148	128	21.7%	8.1	neg	3.4	52	0.2
Донбассэнерго	DOEN	27.36	3.3%	-14.3%	26	29	14.2%	6.8	neg	1.2	4.1	0.1
Агро												
МХП	MHPC	8.44	-0.9%	-21.9%	892	2,219	34.1%	7.0	4.1	4.9	4.7	1.1
Кернел	KER	41.95	-3.3%	-16.4%	853	1,547	61.8%	4.5	3.7	4.5	3.8	0.3
Астарта	AST	17.10	-7.6%	-27.2%	109	366	37.0%	neg	2.1	5.6	2.7	0.7
Авангард	AVGR	0.25	0.0%	-10.7%	16	347	22.5%	neg	8.0	23	20	2.6
Агротон	AGT	2.35	-8.2%	-41.3%	13	22	25.0%	1.0	1.4	1.6	1.7	0.4
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.306	0.3%	-10.0%	762		1.8%	4.1	3.5	1.8	1.6	0.32

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	354	156	96	15	35.8%	21.2%	4.3%	117	46	-27	26.8%	10.2%	-7.6%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	1,011	1,328	2,690	67	350	949	6.6%	26.4%	35.3%	4	237	599	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	220	17.8%	8.2%	11.3%
Кернел (FY18, FY19, FY20E)	KER	2,403	3,992	4,750	223	346	405	9.3%	8.7%	8.5%	52	189	230	2.2%	4.7%	4.8%
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									
UA4000197040			17.20%	15.65%	n/a	n/a	S/A	04.03.2020	n/a
UA4000198006			17.40%	15.85%	n/a	n/a	S/A	10.06.2020	n/a
UA4000200174			17.30%	15.80%	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