

Краткий обзор

Индекс биржи ПФТС снизился за неделю на 0,8% до 522 пунктов. Информация о том, что the World Bank в своём последнем отчете улучшил прогноз по росту ВВП Украины на 2020 год с 3,0% до 3,7% не нашла отражения на отечественном фондовом рынке.

Среди отдельных акций индексной корзины выделим падение котировок «Укрнафты» на 4,0% до 145 грн, что было следствием того, что компания на очередном нефтяном аукционе реализовала лишь четверть от выставленного на продажу ресурса. Напомним, на аукционах «Укрнафта» ставит условия поставки нефти либо по нефтепроводам «Укртрансгаз», либо технологическими трубопроводами в направлении НПЗ группы «Приват». Более того, существенная часть нефти на момент реализации уже находится в резервуарах Кременчугского НПЗ или НПЗ в Надворной и Дрогобыче. Такие условия отгрузки на практике исключают участие любой другой компании, кроме «Привата». Следовательно, он как единственный покупатель определяет, когда и в каких объемах оформлять покупку нефти.

По акциям «Центрэнерго» за неделю было проседание котировок на 2,2% до 9,70 грн, что может быть вызвано опасениями, что компания отчитается об убытках за третий квартал этого года. По ценным бумагам «Райффайзен Банка Аваль» был наоборот подъём на 2,9% до 31,50 копеек на ожиданиях хороших финансовых результатов банка за период июль-сентябрь.

На рынке ОВГЗ ставки доходности на вторичном рынке для облигаций с погашением в следующем году снизились на 10 базисных пунктов до 17,3%/15,6%. Минфин на своём первичном аукционе 15 октября продал годовые ОВГЗ с доходностью 14,93%, что было на 16 базисных пунктов ниже, чем неделей ранее. Также были размещены 2-летние ОВГЗ с доходностью 15,10%.

На межбанковском валютном рынке сегодня доллар находится на отметке по 25,07 грн/долл. За неделю курс американской валюты вырос на 1,4%.

Основные события

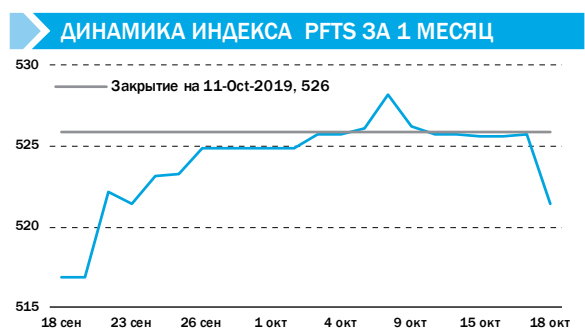
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- > Холдинг МХП увеличил производство курятины на 24% в третьем квартале



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	522	-0.8%	-6.8%
RTS	1366	3.2%	27.8%
WIG20	2180	1.2%	-5.3%
MSCI EM	1024	1.3%	6.0%
S&P 500	2986	0.7%	19.1%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	16.5%	0.0 р.р.	-1.5 р.р.
Украина-2024	6.9%	0.1 р.р.	-3.6 р.р.
Украина-2028	8.0%	0.0 р.р.	-2.8 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	25.07	1.4%	-9.4%
EUR	27.98	2.3%	-11.8%

Холдинг МХП увеличил производство курятины на 24% в третьем квартале

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

МХП (МНРС LI)

Цена: 8.90 долл Капитализация: \$940 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2018	0.9	1.5	7.3	5.0	8.4%
2019E	0.8	1.2	4.3	4.8	8.4%

НОВОСТЬ

Холдинг МХП по итогам третьего квартала текущего года увеличил объем производства мяса птицы на 24% – до 186,56 тыс. тонн.

Объемы производства за январь-сентябрь 2019 года возросли на 18% и превысили отметку 540 тыс. тонн, сообщила компания на Лондонской фондовой бирже.

За период с января по сентябрь МХП нарастил экспортные поставки мяса курицы для рынков 80 стран мира на 26%, их объем составил 269,67 тыс. тонн.

В третьем квартале 2019 года холдинг продал внешним потребителям 165,96 тыс. тонн куриного мяса, что на 3% больше, чем за аналогичный период 2018 года. При этом, средняя цена на курятину в Украине и на экспорт снизилась на 4% в сравнении с аналогичным периодом 2018 года по причине укрепления курса гривны к основным мировым валютам.

Доля МХП на украинском рынке курятины оценивается в 38%.

MHP OPERATIONAL UPDATE

Poultry	3Q19	3Q18	Change	9M19	9M18	Change
Sales volume, tonnes	165,963	160,778	+3%	511,241	449,215	+14%
Price per 1 kg net VAT	38.58	40.38	-4%	39.18	39.66	-1%

Source: Companies' data

КОММЕНТАРИЙ

Рост производственных показателей МХП стал возможен благодаря запуску дополнительных площадок на второй очереди Винницкого птицекомплекса в этом году. Что касается объема продаж, то они отставали по темпам роста от объемов производства, но с другой стороны, такая ситуация позволяет компании накопить достаточные запасы продукции для экспансии на новые экспортные рынки. В рейтинге крупнейших экспортеров мяса птицы Украина сейчас занимает 4-е место, благодаря МХП, который обеспечивает 88% всего экспорта данной продукции из страны. В абсолютных цифрах экспорт курятины из Украины принес примерно 500 млн долл за первое полугодие, из них почти 450 млн долл - является экспортной выручкой МХП.

Финансовые результаты МХП за третий квартал будут опубликованы 19 ноября.

Котировки акций МХП на Лондонской бирже после появления операционного отчета компании выросли на 5,5% до 8,90 долл. С точки зрения технического анализа графика акций МХП мы видим сильную линию поддержки на отметке 8,50 долл, которая и стала точкой «отскока» котировок вверх после падения акции ниже уровня в 9,00 долл в начале сентября. С начала года снижение цены акций МХП составило 18%.

На Украинской бирже индикативные котировки по акциям МХП сейчас находятся на отметке 235 грн за акцию.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	42.1	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	8.9	16.5	85%	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	16.4	32.0	95%	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	2.30	12.0	422%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	136	250	84%	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	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	28.5	--	--	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	27.0	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	26.5	--	--	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	9.70	25.60	164%	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	0.315	0.47	49%	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		МСap 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	522	-0.8%	-6.8%								
Руда												
Фергехро	FXPO	136	-7.5%	-30.1%	1,029	1,311	24.0%	3.1	2.5	2.6	2.1	0.8
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	16.2	0.0%	54.3%	74	42	5.0%	4.1	15.1	2.1	4.0	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	10.8	1.9%	-21.2%	182	173	3.8%	6.5	6.6	4.3	4.2	1.8
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	448	469	24.0%	9.7	-16.6	4.9	30.5	1.3
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	145	-4.0%	7.8%	314	307	3.0%	1.3	0.5	0.9	0.3	0.1
Regal Petroleum	RPT	28.5	-16.2%	-54.8%	117	77	21.6%	2.8	11.7	1.4	3.5	1.5
JKX Oil&Gas	JKX	27.0	-7.8%	-31.6%	60	168	50.4%	3.9	3.2	5.4	4.9	1.5
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	9.70	-2.2%	-28.1%	143	123	21.7%	7.8	neg	3.2	50	0.2
Донбассэнерго	DOEN	26.50	-3.1%	-17.0%	25	27	14.2%	6.5	neg	1.2	4.0	0.1
Агро												
МХП	MHPC	8.90	5.5%	-17.6%	940	2,268	34.1%	7.3	4.3	5.0	4.8	1.2
Кернел	KER	42.10	0.4%	-16.1%	849	1,543	61.8%	4.5	3.7	4.5	3.8	0.3
Астарта	AST	16.40	-4.1%	-30.2%	104	361	37.0%	neg	2.0	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	2.30	-2.1%	-42.5%	13	22	25.0%	0.9	1.3	1.6	1.7	0.4
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.315	2.9%	-7.4%	774		1.8%	4.1	3.6	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			17.15%	15.50%	n/a	n/a	S/A	04.03.2020	n/a
UA4000198006			17.20%	15.60%	n/a	n/a	S/A	10.06.2020	n/a
UA4000200174			17.40%	15.70%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000201743			6.05%	4.10%	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