

Краткий обзор

Индекс ПФТС на прошлой неделе ушел вниз на 0,9% до 517 пунктов, пробив сильную линию поддержки в 520 пунктов, которая держалась почти месяц. Основное давление на отечественный индикатор фондового рынка оказали акции «Донбассэнерго», которые подешевели на 6,5% до 24,90 грн. В то же время, по акциям «Центрэнерго» наблюдался отскок вверх на 4,4% до 9,92 грн после сообщения о том, что компания планирует почти 90% своей произведенной электроэнергии выставлять на продажу на открытом рынке, оставив за прямыми договорами лишь 10%. Такая схема продажи должна привести к росту цены на электроэнергию «Центрэнерго».

Котировки акций «Укрнафты» остались на отметке 145 грн и не отреагировали на появление слабой финансовой отчетности компании за третий квартал. «Укрнафта» за период июль-сентябрь получила убыток в размере 382 млн грн из-за того, что не смогла реализовать полный объем добытой нефти на обязательных для компании аукционах с определением стартовой цены.

По акциям «Райффайзен Банк Аваль» котировки остались без изменения на уровне 30,8 копеек.

По ОВГЗ ставки доходности на вторичном рынке для облигаций с погашением в следующем году продолжили снижение. Котировки просели еще на 40 базисных пунктов до уровня 16,3%/14,5%. Минфин на своём первичном аукционе 5 ноября продал годовые ОВГЗ с доходностью 14,00%, что было на 30 базисных пунктов ниже, чем неделей ранее. Также были размещены 4-летние ОВГЗ с доходностью 13,30%.

На межбанковском валютном доллар подешевел на 1,2% до 24,53 грн/долл. Определенную поддержку украинской валюте обеспечила новость от Национального банка о том, что золотовалютные резервы остаются на уровне 21,4 млрд долл, что в относительном выражении покрывает 3,4 месяца импорта страны.

Основные события

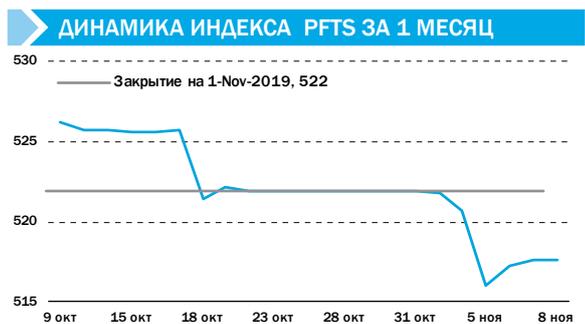
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- Газета Wall Street Journal сообщила про интерес США к покупке «Мотор Сич»



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	517	-0.9%	-7.6%
RTS	1457	0.1%	36.3%
WIG20	2255	0.9%	-2.0%
MSCI EM	1065	1.5%	10.3%
S&P 500	3093	0.9%	23.4%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	15.5%	0.0 р.р.	-2.5 р.р.
ОВГЗ 1 год	16.3%/14.5%	-0.4 р.р.	-4.2 р.р.
Еврооблигации-2024	6.7%	0.1 р.р.	-3.8 р.р.
Еврооблигации-2028	7.1%	0.0 р.р.	-3.7 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	24.53	-1.2%	-11.4%
EUR	27.09	-2.3%	-14.6%

Газета Wall Street Journal сообщила про интерес США к покупке «Мотор Сич»

 Дмитрий Чурин
 d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Газета Wall Street Journal сообщила, что компания «Мотор Сич» в скором времени может стать собственностью неофициального советника президента США. Речь идет об основателе частной военной компании Blackwater (ныне — Academi) Эрике Принсе, который уже выразил заинтересованность в покупке предприятия. Источники издания напомнили о том, что Вашингтон пытается помешать покупке «Мотор Сич» группой китайских компаний. Как пишет Wall Street Journal, за последние пять лет Эрик Принс посещал Украину не менее девяти раз. В последний свой визит (24–27 октября) он посетил «Мотор Сич». Издание также отмечает, что в конце сентября украинское предприятие посетили поверенный в делах посольства США в Киеве Билл Тейлор и старший советник Пентагона по оборонной промышленности Украины Дональд Винтер.

MOTOR SICH FINANCIAL RESULTS								
UAH mn	3Q19	3Q18	2Q19	QoQ	YoY	9M19	9M18	YoY
Net revenue	2335	2097	1966	+18.8%	+11.3%	6437	7908	-18.6%
EBITDA	59	278	-5	+/-	-79%	167	1539	-89 p.p.
EBITDA margin	2.5%	13.3%	-0.2%	+2.8 p.p.	-10.7 p.p.	2.6%	19.5%	-16.9 p.p.
Net Income	-99	-359	-265	+/-	+/-	-525	543	+/-
Net margin	-4.2%	-17.1%	-13.5%	+9.2 p.p.	-12.9 p.p.	-8.2%	6.9%	-15.0 p.p.

Source: Company data,

КОММЕНТАРИЙ

По одной из версий, США не хотят, чтобы Китай получил технологии производства двигателей для авиапарка большой грузоподъемности. Ранее двигатели Д-436 производства «Мотор Сич» устанавливались на российские самолеты Ан-148 и самолеты-амфибии Бе-200. С февраля 2018 года «Мотор Сич» запретили поставлять в Россию эти двигатели, так что Китай по факту остался единственным их крупным покупателем. Что касается американской Blackwater, то у них есть такие подразделения, как STI Aviation (занимается техническим обслуживанием и ремонтом воздушных судов), Presidential Airways (владеет самолетами и вертолетами для спецопераций), Blackwater Airships (конструирует беспилотные летательные аппараты). То есть американцы могут в дальнейшем рассматривать «Мотор Сич» как один из активов с обширным рынком в Азии, Африке и Латинской Америке. Чистый убыток «Мотор Сич» по итогам января-сентября 2019 года составил 525 млн грн, тогда как аналогичный период 2018 года компания завершила с чистой прибылью в 543 млн грн. Как сообщалось, 7 июня этого года в Антимонопольный комитет Украины была подана совместная заявка «Укроборонпрома» и китайских Skyrizon и Xipwei на концентрацию соответственно более 25% и 50% акций «Мотор Сич» с целью совместного управления и контроля над предприятием. По данным источников «Интерфакс» в правительстве, в настоящее время около 75% акций «Мотор Сич» уже принадлежит группе китайских владельцев, а в АМКУ решается вопрос о согласовании сделки по покупке у них этого пакета компаниями Skyrizon и Xinwei Technology с дальнейшей бесплатной передачей «Укроборонпрому» 25% акций. Оборот акций «Мотор Сич» остаётся заблокированным по решению Шевченковского районного суда с апреля 2018 года.

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	8.6	16.5	93%	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	19.8	32.0	62%	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	4.33	12.0	177%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	131	250	91%	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%	Пересмотр	«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	28.2	–	–	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	29.3	–	–	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	24.9	–	–	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	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	0.308	0.47	53%	Покупать	«Райффайзен Банк Аваль» с 2016 года почти всю заработанную прибыль распределяет на дивиденды. Фактические дивиденды по итогам 2016 года составили 5,9 копеек на акцию, по итогам 2017 года - 6,9 копеек, за 2018 год - примерно 5,8 копеек на акцию. На 2019 год мы прогнозируем, что банк может заработать 4,8 млрд грн чистой прибыли (7,8 копеек в пересчете на одну акцию). За период январь-сентябрь чистая прибыль «Райффайзен Банк Аваль» составила 3,5 млрд грн (5,7 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	517	-1.0%	-7.6%								
Руда												
Фергехро	FXPO	131	0.8%	-32.7%	995	1,277	24.0%	3.0	2.4	2.5	2.0	0.8
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	16.4	0.0%	56.6%	77	45	5.0%	4.3	15.7	2.2	4.2	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	10.7	1.4%	-21.7%	185	182	3.8%	6.6	6.1	4.5	4.0	1.7
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	457	485	24.0%	9.9	-33.9	5.1	26.3	1.4
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	145	0.7%	7.8%	321	314	3.0%	1.4	0.5	0.9	0.3	0.1
Regal Petroleum	RPT	28.2	0.0%	-55.2%	117	77	21.6%	2.8	11.7	1.4	3.5	1.5
JKX Oil&Gas	JKX	29.3	-0.7%	-25.8%	65	173	50.4%	4.2	3.5	5.6	5.1	1.6
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	9.92	4.4%	-26.5%	149	129	21.7%	8.1	neg	3.4	-4	0.2
Донбассэнерго	DOEN	24.90	-6.5%	-22.0%	24	23	14.2%	6.3	neg	1.0	3.3	0.1
Агро												
МХП	MHPC	8.56	1.4%	-20.7%	905	2,232	34.1%	7.1	4.1	5.0	4.7	1.1
Кернел	KER	42.05	-1.1%	-16.2%	870	1,564	61.8%	4.6	3.8	4.5	3.9	0.3
Астарта	AST	19.80	12.5%	-15.7%	129	386	37.0%	neg	2.5	5.9	2.9	0.7
Авангард	AVGR	0.25	0.0%	-10.7%	16	347	22.5%	neg	8.0	23	20	2.6
Агротон	AGT	4.33	13.1%	8.3%	24	34	25.0%	1.8	2.6	2.4	2.6	0.5
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.308	-0.1%	-9.5%	772		1.8%	4.1	4.6	1.8	1.8	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	104	37	40	45	42.6%	43.1%	43.6%	26	28	30	29.9%	29.9%	29.2%
Мотор Сич	MSICH	436	450	354	156	96	18	35.8%	21.2%	5.2%	117	46	-13	26.8%	10.2%	-3.8%
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	529	104	38	-34	25.2%	7.1%	-6.4%	71	18	-39	17.3%	3.4%	-7.4%
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	437	234	239	253	169	187	168	41.8%	44.6%	38.5%

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			16.00%	14.00%	n/a	n/a	S/A	04.03.2020	n/a
UA4000198006			16.25%	14.50%	n/a	n/a	S/A	10.06.2020	n/a
UA4000200174			16.25%	14.50%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000201743			5.40%	3.25%	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