

### Краткий обзор

За прошедшую неделю индекс ПФТС прибавил 2,2%, поднявшись до отметки 528 пунктов. Акции «Райффайзен Банка Аваль» продолжают оставаться в лидерах роста среди компонентов индексной корзины. Котировки данных ценных бумаг увеличились на 2,7% до уровня 38 копеек на фоне информации о том, что банк получил чистую прибыль в 7,72 копейки в пересчете на одну акцию. С начала года акции «Райффайзен Банка Аваль» подорожали на 23%. Теперь в цену акций BAVL заложены ожидания, что банк примет решение выплатить дивиденды в размере 5,40 копеек в пересчете на одну акцию.

По акциям «Донбассэнерго» был зафиксирован подъем на 6,2% до 25,94 грн. Котировки «Центрэнерго» были без изменения на отметке 8,53 грн, проигнорировав новость о том, что Хозяйственный суд Киева удовлетворил ходатайство Фонда госимущества и разблокировал приватизацию «Центрэнерго». В январе этот же суд запретил ФГИ проводить любые действия по приватизации «Центрэнерго» в качестве обеспечения иска компании «Укрдонинвест».

По бумагам «Укрнафты» наблюдалась коррекция после резкого роста в начале месяца. Котировки UNAF просели на 4,4% до 158 грн.

На рынке ОВГЗ ставки доходности для 1-летних бумаг были на уровне покупка/продажа 11,5%/9,5%. Минфин во вторник (11 февраля) продал годовые долговые бумаги со средневзвешенной доходностью в 9,53%, что было на 14 базисных пункта ниже чем неделей ранее. Также Минфин разместил 4-летние ОВГЗ со средневзвешенной доходностью в 9,99%.

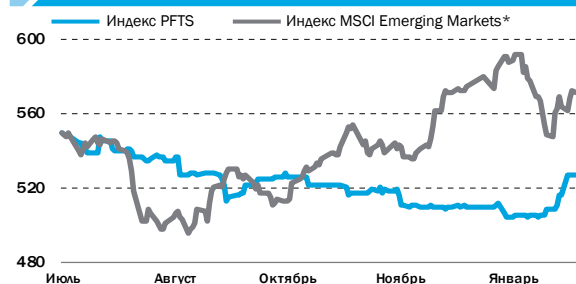
На межбанковском валютном рынке курс доллара за неделю ушел вниз на 0,2% до 24,46 грн/долл. НБУ за период с 10 по 14 февраля выкупил на рынке 165 млн долл, по сравнению с 362 млн долл купленных за период с 3 по 7 февраля.

### Основные события

#### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- Чистая прибыль «Райффайзен Банка Аваль» составила 2,02 копейки в пересчете на одну акцию за четвертый квартал 2019

### ТРЕНД РЫНКА

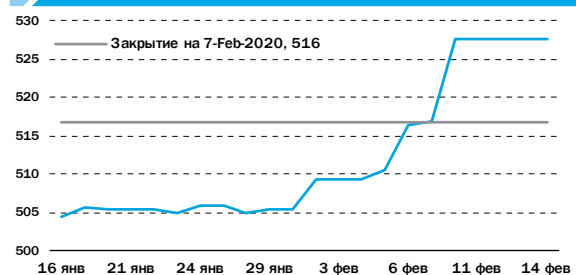


\* График приведенный к индексу ПФТС

### ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	528	2.2%	3.5%
RTS	1541	2.0%	-0.5%
WIG20	2125	1.2%	-1.1%
MSCI EM	1106	1.4%	-0.8%
S&P 500	3380	1.6%	4.6%

### ДИНАМИКА ИНДЕКСА ПФТС ЗА 1 МЕСЯЦ



### ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	11.0%	0.0 р.р.	-2.5 р.р.
ОВГЗ 1 год	11.5%/9.5%	0.0 р.р.	-3.1 р.р.
Еврооблигации-2024	4.6%	-0.1 р.р.	-2.0 р.р.
Еврооблигации-2028	6.3%	-0.1 р.р.	-0.7 р.р.

### КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	24.46	-0.2%	3.3%
EUR	26.52	-1.2%	0.4%

## Чистая прибыль «Райффайзен Банка Аваль» составила 2,02 копейки в пересчете на одну акцию за четвертый квартал 2019

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### РАЙФФАЙЗЕН АВАЛЬ (BAVL)

Цена: 0,38 грн Капитализация: \$955 млн

	P/Assets	P/Book	P/E	Div. Yield
2019	0.25	1.7	5.2	14%
2020E	0.26	1.8	5.7	13%

### НОВОСТЬ

«Райффайзен Банк Аваль» получил чистую прибыль в размере 1,24 млрд грн за четвертый квартал 2019 года. В пересчете на одну акцию прибыль банка составила 2,02 копейки, что было на 22% больше чем за аналогичный период 2018 года.

По итогам 2019 года чистая прибыль «Райффайзен Банка Аваль» снизилась на 6,7% до 4,45 млрд грн (173 млн долл по среднему курсу). Общий процентный доход банка за период увеличился на 14,7% а чистый процентный доход вырос на 10,7% до 7,17 млрд грн.

Кредитный портфель «Райффайзен Банка Аваль» расширился лишь на 1,2% за прошлый год до 47,9 млрд грн, при этом общие активы банка показали существенный рост на 25% до 92,2 млрд грн (3,89 млрд долл) в основном благодаря переоценке портфеля ценных бумаг.

### КОММЕНТАРИЙ

Прибыль «Райффайзен Банка Аваль» за четвертый квартал оказалась лучше ожиданий. Соответственно, фактическая чистая прибыль банка в 7,72 копеек в пересчете на одну акцию за 2019 год была несколько выше наших последних прогнозов в 7,48 копеек на акцию. С другой стороны, банк так и не смог улучшить прибыль по сравнению с рекордным показателем в 8,27 копеек на акцию, который был достигнут за 2018 год.

Что касается показателя ROE (возврат на собственный капитал), то он в 2019 году был на высоком уровне в 38%. Соотношение собственного капитала к общим активам на конец прошлого года составляло 14,1%, что считается более чем приемлемым показателем.

В случае, если «Райффайзен Банка Аваль» повторит практику выплаты 70% чистой прибыли в виде дивидендов, то акционеры получат 5,40 копеек на одну акцию. С учетом текущей цены акции на бирже дивидендная доходность составит примерно 14%.

На этот год мы прогнозируем, что банк может заработать 4,2 млрд грн чистой прибыли, что в пересчете на одну акцию будет 6,83 копейки.

Котировки акций «Райффайзен Банка Аваль» повысились на 2,7% до 38 копеек после появления информации по чистой прибыли банка за четвертый квартал. С начала года цена акций BAVL на бирже поднялась на 23%.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Агросектор</b>						
Кернел	KER	47.6	82.0	72%	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	8.0	16.5	106%	Покупать	Финансовые результаты МХП за третий квартал оказались выше прогнозов. За период январь-сентябрь чистая прибыль МХП составила 2,61 долл в пересчете на одну акцию. Соответственно, мы достаточно консервативно можем предположить, что прибыль компании достигнет 2,93 долл на одну акцию по итогам года. МХП продолжает запуск дополнительных производственных площадок Винницкой птицефабрики – второй очереди. С января по сентябрь в эксплуатацию были запущены еще три производственные линии комплекса, их общее количество достигло шести. В первом квартале 2020 года МХП планирует запустить еще одну линию.
Астарта	AST	18.1	32.0	77%	Покупать	Немецкая корпорация инвестиций и развития (DEG) одобрила финансирование агрохолдинга «Астарта» на сумму 20 млн долл несмотря на то, что чистая прибыль «Астарты» за 9 месяцев 2019 года сократилась в 3,4 раза в годовом выражении и составила лишь 4,3 млн евро. На наш взгляд, финансовые сложности «Астарты» на горизонте года должны решиться, после чего компания покажет существенный рост прибыли. Экспортные продажи «Астарты» обеспечивают ей около 60% выручки.
Агротон	AGT	3.85	12.0	212%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
<b>Железная Руда</b>						
Ferrexpo	FXPO	148	250	69%	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.
<b>Специализированное машиностроение</b>						
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.
<b>Нефть и Газ</b>						
Укрнафта	UNAF	158	270	71%	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	21.5	--	--	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	27.1	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	25.9	--	--	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	8.53	25.60	200%	Покупать	Драйвером роста по акциям «Центрэнерго» может стать назначение на предприятии независимого менеджмента, который будет в состоянии быстро и значительно улучшить финансовые показатели компании. МВФ настаивает на продаже крупных государственных предприятий, что должно стать финальным толчком к проведению нормального конкурса по привлечению инвестора для «Центрэнерго».
<b>Банки</b>						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.380	0.47	24%	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 4,6 млрд грн чистой прибыли (7,5 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 2020E
			Неделя	с 1 янв.				2019	2020E	2019	2020E	
<b>Индекс ПФТС</b>												
Индекс ПФТС	UX	528	2.2%	3.7%								
<b>Руда</b>												
Фергехро	FXPO	148	1.9%	-7.0%	1,134	1,416	24.0%	2.7	3.5	2.3	2.6	1.0
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.6	0.0%	0.0%	73	46	5.0%	2.8	7.9	1.2	3.2	0.2
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Турбоатом	TATM	10.6	0.0%	0.0%	183	180	3.8%	5.9	5.4	3.6	3.2	1.5
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	458	486	24.0%	neg	46	26	10.1	1.7
<b>Нефть и газ</b>												
Укрнафта	UNAF	158	-4.4%	9.1%	350	342	3.0%	12.0	4.6	3.4	1.2	0.3
Regal Petroleum	RPT	21.5	0.0%	-1.6%	90	50	21.6%	9.0	11.2	2.3	2.6	0.9
JKX Oil&Gas	JKX	27.1	3.0%	14.3%	61	169	50.4%	3.3	3.8	5.0	4.4	1.4
<b>Энергетика</b>												
Центрэнерго	CEEN	8.53	0.0%	-7.9%	129	108	21.7%	neg	21	neg	4.3	0.2
Донбассэнерго	DOEN	25.94	6.2%	2.6%	25	24	14.2%	neg	10.4	3.1	2.6	0.1
<b>Агро</b>												
МХП	MHPC	8.00	-3.6%	-12.1%	845	1,985	34.1%	2.7	2.5	4.7	4.0	0.9
Кернел	KER	47.60	0.4%	-0.8%	973	1,667	61.8%	5.1	4.2	4.8	4.1	0.4
Астарта	AST	18.05	11.8%	12.8%	116	373	37.0%	5.2	4.4	4.0	3.6	0.6
Авангард	AVGR	0.20	0.0%	0.0%	13	344	22.5%	6.4	4.3	20	18	2.9
Агротон	AGT	3.85	-10.5%	4.1%	21	31	25.0%	2.3	3.1	2.4	2.8	0.6
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.380	2.7%	23.5%	955		1.8%	5.2	5.7	1.7	1.8	0.26

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		
		2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
<b>Руда</b>																
Фергехро	FXPO	1,274	1,593	1,450	503	629	550	39.5%	39.5%	37.9%	335	419	320	26.3%	26.3%	22.1%
<b>Вагоностроение</b>																
Крюковский вагон. завод	KVBZ	200	292	240	20	38	14	10.2%	13.0%	5.9%	18	26	9	9.0%	9.1%	3.8%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
Турбоатом	TATM	94	106	122	40	49	56	43.1%	46.4%	45.6%	28	31	34	29.9%	29.2%	27.9%
Мотор Сич	MSICH	450	358	294	96	19	48	21.2%	5.2%	16.3%	46	-14	10	10.2%	-3.8%	3.4%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1,328	1,148	1,240	350	99	280	26.4%	8.6%	22.6%	237	29	76	17.8%	2.5%	6.1%
Regal Petroleum	RPT	60	50	55	54	22	19	90.0%	44.0%	34.5%	42	10	8	na	20.0%	14.5%
JKX Oil&Gas	JKX	93	111	120	31	34	38	33.2%	30.5%	31.7%	15	18	16	16.5%	16.5%	13.3%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	533	587	660	38	-38	25	7.1%	-6.4%	3.8%	18	-44	6	3.4%	-7.4%	0.9%
Донбассэнерго	DOEN	224	249	276	23	8	9	10.2%	3.1%	3.3%	4	-3	2	1.7%	-1.2%	0.9%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1,556	2,090	2,257	450	420	502	28.9%	20.1%	22.2%	128	310	335	8.2%	14.8%	14.8%
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	424	537	623	65	93	104	15.3%	17.4%	16.6%	-24	22	26	-5.7%	4.1%	4.2%
Авангард	AVGR	127	135	120	15	17	19	11.8%	12.6%	15.8%	-5	2	3	-3.9%	1.5%	2.5%
Агротон	AGT	57	63	55	14	13	11	24.7%	20.6%	20.0%	14	9	7	23.7%	15.1%	12.7%
<b>Банки</b>																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Возврат на капитал		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	2,647	3,893	3,623	420	550	524	239	280	292	187	185	168	44.6%	33.6%	32.0%

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>									
UA4000202469			11.50%	9.50%	n/a	n/a	S/A	30.09.2020	n/a
UA4000200174			11.50%	9.50%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
UA4000195176			11.50%	9.50%	n/a	n/a	S/A	11.08.2021	n/a
UA4000203236			11.50%	9.75%	n/a	n/a	S/A	05.01.2022	n/a
UA4000204002			11.50%	9.75%	n/a	n/a	S/A	11.05.2022	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000201743			4.75%	3.25%	n/a	5.65%	2 раза в год	22.07.2021	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 © 2020 Eavex Capital