

Краткий обзор

Обвал мировых фондовых рынков практически не затронул акции украинских компаний с листингом на бирже ПФТС. Тем не менее, определенная коррекция котировок всё же была из-за общей нервозности инвесторов касательно опасений возможного глобального кризиса. Американский индекс широкого рынка S&P500 за неделю ушел вниз на 11,5% а сводный индикатор развивающихся рынков MSCI EM упал на 7,3%.

На отечественном рынке акций движение котировок было сдержанным. Ценные бумаги «Райффайзен Банка Аваль» утратили 1,3% от своей стоимости, закрывшись на отметке 38 копеек ровно, а акции «Донбассэнерго» остались без изменения на уровне 26,90 грн.

Отдельная история была в бумагах «Центрэнерго» после того, как правительство решило поменять менеджмент данной госкомпании с целью ускорить её приватизацию. Также стало известно, что на «Центрэнерго» продолжается аудит. Цена акций «Центрэнерго» на бирже ПФТС снизилась на 2,7% до 8,85 грн из-за того, что новый менеджмент столкнулся с ситуацией блокирования главного офиса компании со стороны предыдущего руководства.

По акциям «Укрнафты» проседание составило 2,5% до 158 грн. Сейчас основной момент касательно деятельности компании заключается в том, сможет ли окончательно закрыться сделка по продаже 2,06 млрд куб. м. газа в адрес «Нафтогаза». Исполняющий обязанности главы правления «Укрнафты» Олег Газ заявил, что компания передала газ «Нафтогазу» и стороны подписали акт приема-передачи. Общая стоимость сделки составила 15 млрд грн.

На рынке ОВГЗ ставки доходности для 1-летних бумаг были без изменения 11,5%/9,8% (покупка/продажа). Минфин во вторник (25 февраля) продал годовые долговые бумаги со средневзвешенной доходностью в 9,90%, что было на 27 базисных пункта выше чем неделей ранее. Также Минфин разместил 2-летние ОВГЗ со средневзвешенной доходностью в 10,00%.

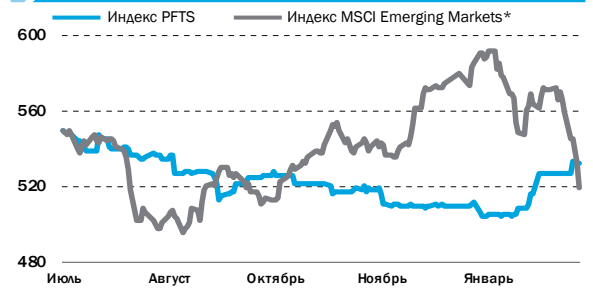
На межбанковском валютном рынке курс доллара за неделю вырос на 0,8% до 24,68 грн/долл. Сегодня за первую половину дня «твердая валюта» еще прибавила 10 копеек до уровня в 24,80 грн/долл.

Основные события

НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- Промышленное производство в январе упало на 5,1%

ТРЕНД РЫНКА



* График приведенный к индексу ПФТС

ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	533	1.0%	4.6%
RTS	1350	-11.4%	-12.8%
WIG20	1804	-10.2%	-16.0%
MSCI EM	1005	-7.3%	-9.8%
S&P 500	2954	-11.5%	-8.6%

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%/9.8%	0.0 р.р.	-3.2 р.р.
Еврооблигации-2024	5.3%	0.7 р.р.	-1.3 р.р.
Еврооблигации-2028	6.8%	0.6 р.р.	-0.2 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	24.68	0.8%	4.2%
EUR	27.07	2.2%	2.5%

Промышленное производство в январе упало на 5,1%

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

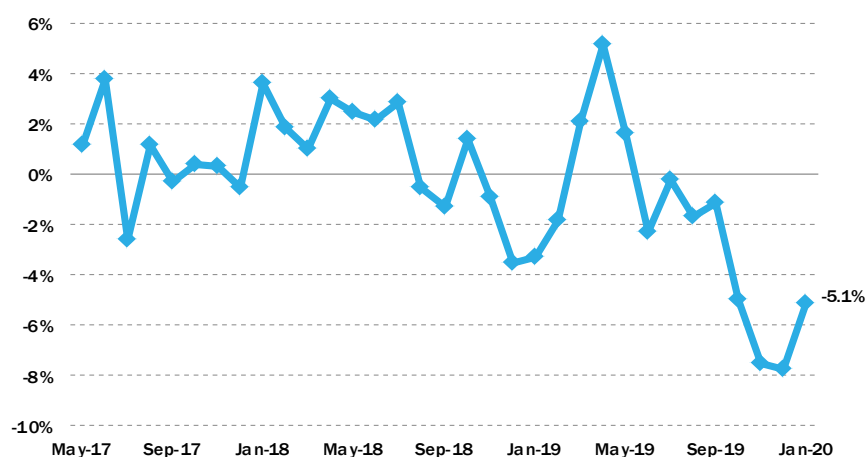
В январе 2020 года промышленное производство сократилось на 5,1% по сравнению с январем 2019 года.

Наибольшее падение в годовом выражении Госстат зафиксировал в добыче угля (-17,8%), в производстве автомобилей (-16,4%) и выпуске фармпрепаратов (-14,3%).

Наибольший рост зафиксирован в производстве химической продукции (+24,4%), компьютерной и оптической продукции (+17,4%), электрооборудования (+6,9%).

Как сообщалось ранее, в целом в 2019 году промышленное производство в Украине сократилось на 1,8% по сравнению с 2018 годом.

UKRAINE'S MONTHLY INDUSTRIAL PRODUCTION INDEX, YOY



Source: State Statistics Committee

КОММЕНТАРИЙ

Несмотря на значительное падение промпроизводства на 5,1% в январе – это было уже меньше чем падение на 7,7% в декабре и на 7,5% по итогам ноября.

Непосредственно в перерабатывающей промышленности сокращение объемов выпуска продукции в январе было на 3,2%. При этом, Госстат сообщает о падении в металлургическом секторе на 10,3%, в то время как по данным ассоциации «Укрметаллургпром» выплавка стали в январе уменьшилась лишь на 2,7% до 1,8 млн тонн.

В секторе производства электроэнергии и тепла было вполне ожидаемое сокращение на 11,8% на фоне теплых погодных условий.

В региональном разрезе, больше всего в январе 2020 года по сравнению с январем предыдущего года упали объемы промышленного производства Луганской и Тернопольской областей – на 26% и 15,3% соответственно. Выросла промышленность в Кировоградской и Херсонской областях (15,1% и 20,2% соответственно).

Среди другой макростатистики за январь выделим рост объема розничных продаж на 12,1%. В аграрном секторе было небольшое сокращение на 0,7% по индексу производства.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	41.0	82.0	100%	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	7.9	16.5	109%	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	14.3	32.0	125%	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	3.20	12.0	275%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	130	250	92%	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	–	–	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	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	17.0	–	–	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	20.2	–	–	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	26.9	–	–	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	8.85	25.60	189%	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».
Банки						
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	
Индекс ПФТС												
Индекс ПФТС	UX	533	1.0%	4.7%								
Руда												
Фергехро	FXPO	130	-17.7%	-18.2%	997	1,279	24.0%	2.4	3.1	2.0	2.3	0.9
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.6	0.0%	0.0%	73	46	5.0%	2.8	7.9	1.2	3.2	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	10.6	-4.5%	0.2%	183	180	3.8%	5.9	5.4	3.6	3.2	1.5
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	457	486	24.0%	neg	46	26	10.1	1.7
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	158	-2.5%	9.3%	350	343	3.0%	12.0	4.6	3.5	1.2	0.3
Regal Petroleum	RPT	17.0	-25.5%	-22.4%	71	31	21.6%	7.1	8.9	1.4	1.6	0.6
JKX Oil&Gas	JKX	20.2	-28.4%	-14.8%	45	154	50.4%	2.5	2.8	4.5	4.0	1.3
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	8.85	-2.7%	-4.4%	134	112	21.7%	neg	22	neg	4.5	0.2
Донбассэнерго	DOEN	26.90	0.0%	6.4%	26	25	14.2%	neg	10.8	3.2	2.7	0.1
Агро												
МХП	MHPC	7.90	-3.7%	-13.2%	835	1,975	34.1%	2.7	2.5	4.7	3.9	0.9
Кернел	KER	41.00	-15.5%	-14.6%	823	1,517	61.8%	4.4	3.6	4.4	3.7	0.3
Астарта	AST	14.25	-18.8%	-10.9%	90	347	37.0%	4.0	3.4	3.7	3.3	0.6
Авангард	AVGR	0.20	0.0%	0.0%	13	344	22.5%	6.4	4.3	20	18	2.9
Агротон	AGT	3.20	-15.8%	-13.5%	17	27	25.0%	1.8	2.5	2.1	2.4	0.5
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.380	-1.3%	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
Руда																
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%
Вагоностроение																
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%
Специализированное машиностроение																
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%
Нефть и Газ																
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%
Энергоснабжение																
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%
Потребительские товары																
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%
Астарт	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%
Банки																
		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
ОВГЗ номинированные в UAH									
UA4000202469			11.50%	9.75%	n/a	n/a	2 раза в год	30.09.2020	n/a
UA4000200174			11.50%	9.75%	n/a	n/a	2 раза в год	20.01.2021	n/a
UA4000195176			11.50%	9.75%	n/a	n/a	2 раза в год	11.08.2021	n/a
UA4000203236			11.50%	9.75%	n/a	n/a	2 раза в год	05.01.2022	n/a
UA4000204002			11.50%	9.75%	n/a	n/a	2 раза в год	11.05.2022	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000204853			4.75%	3.25%	n/a	n/a	2 раза в год	29.07.2021	350 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