

Краткий обзор

Котировки акций компаний с листингом на Украинской бирже и бирже ПФТС показали существенное падение. Один из худших результатов был по бумагам «Центрэнерго», которые подешевели на 11% до отметки 7,5 грн. По акциям «Укрнафты» цена ушла вниз на 6.5% до 130 грн на фоне продолжения снижения стоимости нефти на глобальных рынках.

Акции «Райффайзен Банка Аваль» упали на 11% до 33 копеек после рекомендации НБУ к банкам временно воздержаться от распределения прибыли на выплату дивидендов минимум до июля 2020 года, чтобы учреждения имели дополнительный запас прочности. Напомним, что «Райффайзен Банк Аваль» заработал 4,7 млрд грн чистой прибыли (7,72 копейки на акцию) в 2019 году.

Ценные бумаги «Турбоатома» просели на 2,8% до 10,3 грн после информации о том, что компания за прошлый год сократила прибыль в 2,4 раза до 314 млн грн (74 копейки в пересчете на одну акцию). «Турбоатом» проведет общее собрание акционеров 23 апреля и может принять решение о выплате 50% чистой прибыли в виде дивидендов (37 копеек на акцию).

Минфин в прошлый вторник (17 марта) не предлагал гривневые ОВГЗ, но разместил облигации номинированные в долларах на 72 млн под ставку 3,5%. На вторичном рынке ОВГЗ продолжилась тенденция по расширению спреда между ценой покупки и продажи. Котировки участников рынка на годовичные ОВГЗ были выставлены на уровне 23%/13%. Похоже, что резкий рост индикативной доходности связан с опасениями, что нерезиденты, которые сформировали за прошлый год портфель ОВГЗ на 125 млрд грн могут начать агрессивно их продавать.

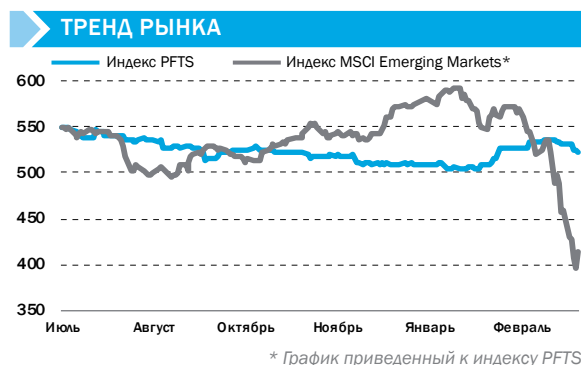
За неделю курс доллара вырос на 3,8% до 27,50 грн/долл. Сегодня банки ориентируют клиентов на коридор по доллару в широких пределах 27,50 - 28,15 грн/долл.

В течение 16-20 марта НБУ израсходовал из золотовалютных резервов 1,04 млрд долл. для сдерживания резкой девальвации гривны.

Основные события

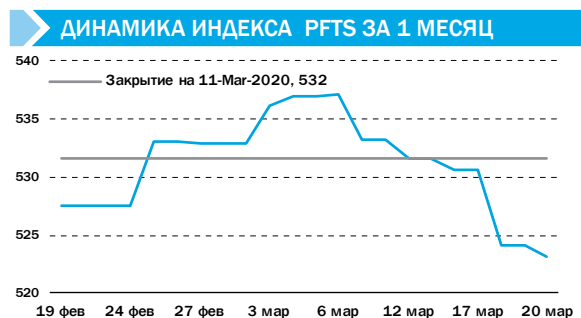
НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- НБУ готов экстренно поддержать банки в случае необходимости



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года, %
PFTS	523	-1.6%	2.6%
RTS	924	-2.2%	-40.3%
WIG20	1488	9.0%	-30.7%
MSCI EM	803	-9.9%	-28.0%
S&P 500	2304	-15.0%	-28.7%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года, %
Учетная ставка НБУ	10.0%	0.0 р.р.	-3.5 р.р.
ОВГЗ 1 год	23.0%/13.0%	+4.0 р.р.	+4.5 р.р.
Еврооблигации-2024	15.7%	5.9 р.р.	9.1 р.р.
Еврооблигации-2028	15.3%	6.1 р.р.	8.3 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года, %
USD	27.50	3.8%	16.1%
EUR	29.50	-0.5%	11.7%

НБУ готов экстренно поддержать банки в случае необходимости

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Банковская система Украины на сегодняшний день имеет значительный запас ликвидности, но Национальный банк готов поддержать банки в случае возникновения проблем. Об этом сообщает пресс-служба НБУ.

Также со стороны НБУ осуществляются следующие мероприятия:

- присутствие на валютном рынке Украины с интервенциями;
- поддержка ликвидности банков через стандартные инструменты рефинансирования;
- отмена выездных проверок банков и других финансовых учреждений на период чрезвычайных мер;
- постоянный мониторинг тенденций развития финансового сектора, в частности показателей ликвидности и качества кредитного портфеля банков;
- отсрочено стресс-тестирование банков.

Дополнительно при необходимости Национальный банк:

- объявит внеочередные тендеры по поддержанию ликвидности.
- расширит критерии приемлемости залога по кредитам экстренной поддержки ликвидности.
- снизит норму обязательного резервирования по привлеченным средствам в иностранной валюте.
- временно снизит минимальный уровень LCR (коэффициент покрытия ликвидностью). Коэффициент покрытия ликвидностью – это соотношение высококачественных ликвидных активов банка к сумме, необходимой для покрытия повышенного оттока средств из банка в течение 30 дней. Он отражает уровень устойчивости банка к краткосрочным шокам ликвидности – характерного для кризисных периодов явления, когда происходит значительный отток средств клиентов. Выполнение норматива будет свидетельствовать, что банк обеспечен ликвидностью в объеме, достаточном для полного выполнения им обязательств в течение 30 дней в кризисных условиях. Учитывая значительный уровень долларизации украинской банковской системы, банки должны соблюдать норматива LCR как в национальной, так и в иностранных валютах.

КОММЕНТАРИЙ

На наш взгляд, НБУ принимает адекватные меры по поддержке отечественной банковской системы. По последним данным, объем корсчетов банков и остатков по депозитным сертификатам составляет более 210 млрд грн, что сигнализирует о достаточном уровне ликвидности в системе.

Отдельно отметим, что НБУ ввел долгосрочное рефинансирование банков на срок до 5 лет в дополнение к стандартным краткосрочным инструментам рефинансирования. Этот шаг направлен на выполнение сразу нескольких целей, связанных как с сохранением финансовой стабильности в стране, так и со стимулированием экономического роста

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	34.2	82.0	140%	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	5.7	16.5	189%	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	10.6	32.0	202%	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	2.70	12.0	344%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	127	250	96%	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	130	270	108%	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	14.0	–	–	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	15.0	–	–	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	24.0	–	–	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	7.50	25.60	241%	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	0.330	0.47	42%	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	UX	523	-1.6%	2.8%								
Руда												
Ferrexpo	FXPO	127	15.7%	-19.9%	873	1,154	24.0%	2.2	3.0	2.0	2.7	0.9
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.6	0.0%	0.0%	65	38	5.0%	2.5	7.1	1.0	2.7	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	10.3	-2.8%	-2.6%	158	155	3.8%	13.0	4.7	3.1	2.8	1.3
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	407	436	24.0%	neg	41	23	9.1	1.5
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	130	-6.5%	-10.1%	256	249	3.0%	8.8	3.4	2.5	0.9	0.2
Regal Petroleum	RPT	14.0	-11.4%	-35.9%	52	12	21.6%	5.2	6.5	0.6	0.6	0.2
JKX Oil&Gas	JKX	15.0	-15.5%	-36.7%	30	138	50.4%	1.6	1.9	4.1	3.6	1.2
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	7.50	-10.7%	-19.0%	101	80	21.7%	neg	17	neg	3.2	0.1
Донбассэнерго	DOEN	24.00	-10.4%	-5.1%	21	19	14.2%	neg	8.6	2.5	2.1	0.1
Агро												
МХП	MHPC	5.70	-5.0%	-37.4%	602	1,742	34.1%	1.9	1.8	4.1	3.5	0.8
Кернел	KER	34.20	-3.9%	-28.8%	643	1,337	61.8%	3.4	2.8	3.9	3.3	0.3
Астарта	AST	10.60	2.4%	-33.8%	63	320	37.0%	2.8	2.4	3.4	3.1	0.5
Авангард	AVGR	0.20	0.0%	0.0%	13	344	22.5%	6.4	4.3	20	18	2.9
Агротон	AGT	2.70	8.0%	-27.0%	14	23	25.0%	1.5	2.0	1.8	2.1	0.4
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.330	-10.8%	7.2%	738		1.8%	4.0	4.4	1.3	1.4	0.20

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			EBITDA			EBITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
Руда																
Ferrexpo	FXPO	1,274	1,507	1,330	503	586	430	39.5%	38.9%	32.3%	335	403	290	26.3%	26.7%	21.8%
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	110	122	40	49	56	43.1%	45.0%	45.6%	28	12	34	29.9%	11.1%	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%
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%
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			23.0%	13.0%	n/a	n/a	2 раза в год	30.09.2020	n/a
UA4000200174			23.0%	13.0%	n/a	n/a	2 раза в год	20.01.2021	n/a
UA4000195176			23.0%	13.0%	n/a	n/a	2 раза в год	11.08.2021	n/a
UA4000203236			23.0%	13.0%	n/a	n/a	2 раза в год	05.01.2022	n/a
UA4000204002			23.0%	13.0%	n/a	n/a	2 раза в год	11.05.2022	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000204853			4.50%	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