

Краткий обзор

Индекс Украинской биржи за неделю вырос на 1.0% до отметки 1366 пунктов. Акции «Райффайзен Банка Аваль» были в лидерах подъёма среди бумаг индексной корзины. Котировки «Райффайзен Банка Аваль» ушли вверх на 4,8% до 32,5 копеек после того как стало известно, что банк за апрель во время карантина не только не стал убыточным, но и заработал 327 млн грн чистой прибыли за месяц. За период с начала года чистая прибыль «Аваля» составила 1,36 млрд грн, что в пересчете на одну акцию даёт 2,21 копейку.

По акциям «Укрнафты» был незначительный рост на 0,8% до 126 грн. Новость о том, что «Нафтогаз» заменил Юрия Витренко на позиции главы Набсовета «Укрнафты» на Николая Гавриленко, директора по управлению нефтяным дивизионом «Группы Нафтогаз», была нейтрально воспринята рынком. Также сообщается, что за дальнейшее взаимодействие «Нафтогаза» с «Укрнафтой» будет отвечать финансовый директор «Нафтогаза» Петер ван Дрил.

Котировки акций «Центрэнерго» и «Донбассэнерго» оставались без изменения на отметке 6,90 грн и 22,00 грн соответственно.

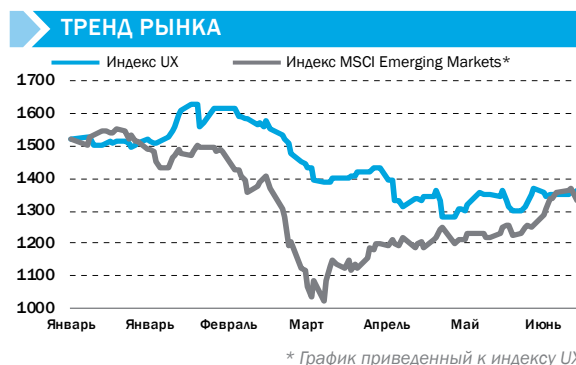
На первичном аукционе по размещению ОВГЗ 9 июня Минфин смог привлечь в бюджет 17,8 млрд грн в основном за счет продажи годовых облигаций в евро на сумму 353 млн евро с доходностью 2,2%, а также размещения бондов с погашением в ноябре следующего года на сумму 5,7 млрд грн и доходностью 10,8%.

Гривна за неделю утратила 0,6% закрывшись в пятницу по 26,78 грн/долл. Интересной информацией касательно отечественного валютного рынка стал пункт меморандума с МВФ о том, что на протяжении всего периода действия программы Украина не будет вводить или усиливать валютные ограничения, вводить или модифицировать мультивалютную практику, а также не будет вводить или усиливать импортные ограничения по причинам платежного баланса.

Основные события

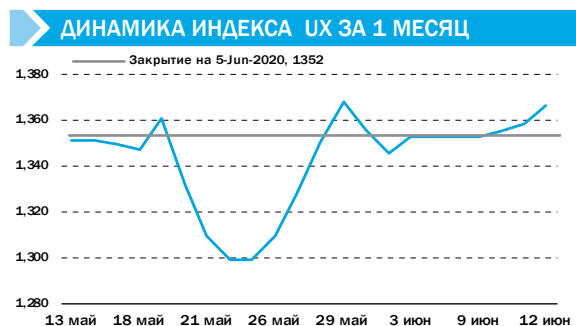
НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- НБУ понижает учетную ставку с 8,0% до 6,0% на фоне инфляции в 1,7% за май



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
UX	1366	1.0%	-10.1%
RTS	1215	-6.6%	-21.6%
WIG20	1748	-5.3%	-18.6%
MSCI EM	987	-1.5%	-11.4%
S&P 500	3041	-4.8%	-5.9%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года
Учетная ставка НБУ	6.0%	-2.0 p.p.	-7.5 p.p.
ОВГЗ 1 год	10.5%/9.5%	-1.0 p.p.	-0.5 p.p.
Еврооблигации-2025	7.5%	-0.7 p.p.	0.9 p.p.
Еврооблигации-2028	8.1%	-0.6 p.p.	1.1 p.p.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	26.78	0.6%	13.0%
EUR	30.26	0.7%	14.5%

НБУ понижает учетную ставку с 8,0% до 6,0% на фоне инфляции в 1,7% за май

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

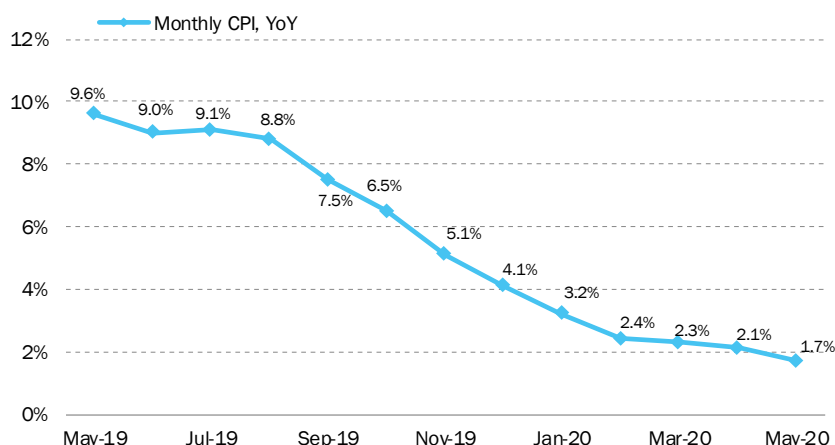
НОВОСТЬ

В четверг (11 июня) НБУ принял решение понизить учетную ставку с 8,0% до 6,0%. Новый уровень учетной ставки будет наименьшим за всю историю независимой Украины. Год назад – в июне 2019-го – НБУ зафиксировал учетную ставку на уровне 17,5%. Затем - пошел на послабления. Таким образом, в период с июля-2019 по июнь-2020 ставка снизилась на 11,5 процентных пунктов, а с начала этого года снижение было на 7,5 процентных пунктов (с 13,5% до 6,0%). НБУ собирается сохранять ставку стабильной как минимум до 2022 года. Следующее заседание правления НБУ по монетарной политике запланировано на 23 июля.

КОММЕНТАРИЙ

Более низкая учетная ставка со стороны НБУ является вполне оправданной на фоне снижения потребительской инфляции в стране до 1,7% по итогам мая (в апреле инфляция была 2,1% в годовом выражении).

UKRAINE'S ROLLING 12-MONTH CPI



Source: State Statistics Committee

Несмотря на фактическое снижение учетной ставки и очень умеренную инфляцию украинский финансовый сектор продолжает работать в атмосфере двухзначных процентных ставок. Отечественные банки в среднем предлагают депозиты для юридических лиц на год под 11%, при этом средние ставки по кредитам для юрлиц находятся на уровне в 18%. Более того, на данный момент банковская система обладает высокой ликвидностью, но темпы кредитования остаются сдержанными. Коммерческие банки в своих активах имеют ОВГЗ на общую сумму в 392 млрд грн, из общего выпуска ОВГЗ в 883 млрд грн. Также показательным моментом, который характеризует слабость украинского банковского сектора, является соотношение банковских активов к ВВП, которое для Украины составляет 40% по сравнению с аналогичным показателем в 70% для Польши и 125% для Португалии.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	42.8	82.0	92%	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	5.8	11.5	98%	Покупать	Компания МХП за 2019 год заработала 215 млн долл чистой прибыли, что в пересчете на одну акцию составило 2,03 долл. Предложенные МХП промежуточные дивиденды в 28 центов на акцию давали дивидендную доходность в 4,3% на момент объявления дивидендов. Выручка МХП в 2019 году увеличилась на 32% - до 2,06 млрд долл, что обусловлено ростом продажи курятины, растительного масла и полуфабрикатов, а также покупкой Pętnina Ptuj. Экспортная выручка была 1,19 млрд долл, что составляет 58% от общей выручки. Компания увеличила производство курятины в 2019 году на 18% до 730 тыс. тонн.
Астарта	AST	18.3	32.0	75%	Покупать	Немецкая корпорация инвестиций и развития (DEG) одобрила финансирование агрохолдинга «Астарта» на сумму 20 млн долл. Кредитные средства предоставляются банком сроком на 7 лет для целей пополнения оборотного капитала компании. «Астарта» в 2019 году получила EUR 1,7 млн чистой прибыли против EUR 18,3 млн чистого убытка в 2018 году. Выручка компании в минувшем году выросла на 20% - до EUR 448 млн. EBITDA компании по итогам года увеличилась на 15% - до EUR 78 млн.
Агротон	AGT	3.83	12.0	213%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	187	250	34%	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	126	270	114%	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	n/a	-	-	Пересмотр	Концерн Галнафтогаз продолжает органическое развитие своей сети АЗС ОККО.
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	14.8	-	-	Пересмотр	
JKX Oil&Gas	JKX	18.1	-	-	Пересмотр	
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	22.0	-	-	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	6.90	25.60	271%	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	0.325	0.47	45%	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. За 2019 год банк заработал 4,7 млрд грн чистой прибыли (7,7 копейки в пересчете на одну акцию). Дивиденды за прошлый год могут составить 5,4 копейки на 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 UX	UX	1366	1.0%	-10.1%								
Руда												
Фергехро	FXPO	187	-3.0%	17.6%	1379	1660	24.0%	3.4	4.8	2.8	3.9	1.2
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	15.6	0.0%	0.0%	67	40	5.0%	2.2	7.3	1.1	2.8	0.2
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	10.0	0.0%	-5.8%	157	154	3.8%	12.9	7.5	3.1	2.8	1.4
Мотор Сич	MSICH	5390	0.0%	0.0%	419	436	24.0%	neg	44	23	9.6	1.6
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	126	0.8%	-12.9%	255	252	3.0%	8.8	3.6	2.5	1.0	0.2
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	14.8	-3.3%	-32.5%	59	19	21.6%	5.9	7.4	0.9	1.0	0.4
JKX Oil&Gas	JKX	18.1	-10.4%	-23.6%	39	147	50.4%	2.1	2.4	4.3	3.9	1.2
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	6.90	0.0%	-25.5%	95	77	21.7%	neg	16	neg	3.0	0.1
Донбассэнерго	DOEN	22.00	0.0%	-13.0%	19	18	14.2%	neg	8.1	2.4	2.0	0.1
Агро												
МХП	MHPC	5.80	-3.3%	-36.3%	613	1831	34.1%	2.9	4.7	4.9	4.4	0.8
Кернел	KER	42.80	0.4%	-10.8%	868	2202	61.8%	4.6	5.1	6.4	5.4	0.5
Астарта	AST	18.30	11.6%	14.4%	116	392	37.0%	62.1	14.8	4.5	3.8	0.7
Авангард	AVGR	0.19	0.0%	-5.0%	12	344	22.5%	6.1	4.0	20	18	2.9
Агротон	AGT	3.83	3.0%	3.5%	21	31	25.0%	2.2	3.0	2.4	2.8	0.6
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.325	4.8%	5.6%	747		1.8%	4.0	4.4	1.4	1.4	0.21

Источник: "Украинская биржа". 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	1274	1507	1330	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	31	9	9.0%	10.5%	3.8%
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	94	110	113	40	49	56	43.1%	45.0%	49.1%	28	12	21	29.9%	11.1%	18.4%
Мотор Сич	MSICH	450	358	278	96	19	45	21.2%	5.2%	16.3%	46	-14	9	10.2%	-3.8%	3.4%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	1328	1148	1170	350	99	264	26.4%	8.6%	22.6%	237	29	72	17.8%	2.5%	6.1%
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	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%	-1.1%	0.9%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	1556	2056	2250	450	376	414	28.9%	18.3%	18.4%	128	215	130	8.2%	10.5%	5.8%
Кернел (FY18, FY19, FY20E)	KER	2403	3992	4050	223	346	410	9.3%	8.7%	10.1%	52	189	170	2.2%	4.7%	4.2%
Астарта	AST	424	497	577	78	86	104	18.3%	17.4%	18.1%	-21	2	8	-4.9%	0.4%	1.4%
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	2647	3495	3623	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			10.0%	9.0%	n/a	n/a	2 раза в год	30.09.2020	n/a
UA4000200174			10.5%	9.5%	n/a	n/a	2 раза в год	20.01.2021	n/a
UA4000195176			10.5%	9.5%	n/a	n/a	2 раза в год	11.08.2021	n/a
UA4000203236			10.5%	9.5%	n/a	n/a	2 раза в год	05.01.2022	n/a
UA4000204002			11.5%	10.0%	n/a	n/a	2 раза в год	11.05.2022	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000204853			5.00%	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