

## Краткий обзор

Индекс «Украинской биржи» за неделю утратил 0.9% завершив торговую сессию пятницы на отметке 1295 пунктов. Среди акций индексной корзины наихудшую динамику показали бумаги «Турбоатома», которые подешевели на 5,8% до 7,90 грн. По котировкам «Укрнафты» изменений не было, они остались на уровне 129 грн. Акции «Центрэнерго» отреагировали ростом на 4,9% до 5,10 грн на информацию о том, что компания за третий квартал смогла заработать 89 копеек чистой прибыли в пересчете на одну акцию.

Из макроэкономической статистики вышли данные по промышленному производству за сентябрь. Общий индекс объема выпуска промышленной продукции в Украине упал на 4,4% в годовом выражении. Непосредственно сектор переработки показал снижение на 5,8% г/г. Тем временем, розничные продажи продолжают демонстрировать восходящее движение. Индекс объема розничного товарооборота за сентябрь подскочил на 11,6% в годовом сравнении. За период январь-сентябрь розничные продажи увеличились на 6,7%.

Министерство финансов на аукционе по размещению ОВГЗ, продало годовые долговые бумаги на сумму примерно 1,7 млрд грн со ставкой 10,22%. На вторичном рынке ставки доходности по годовым ОВГЗ практически не изменились и были на уровне 10,7%/9,7% (покупка/продажа).

На валютном рынке гривна прибавила скромные 0,1% по отношению к доллару США. Сегодня обменный курс на межбанке в первой половине дня был в районе 28,32 грн/долл.

Национальный банк 22 октября на очередном заседании правления по монетарной политике принял решение оставить учетную ставку на отметке 6,0%. Следующий пересмотр ставки согласно графика будет 10 декабря. Отдельно отечественный центробанк обновил свой прогноз по инфляции на этот год, с ожиданием роста индекса потребительских цен на 4,1%. По итогам сентября инфляция в Украине была лишь 2,3% в годовом выражении.

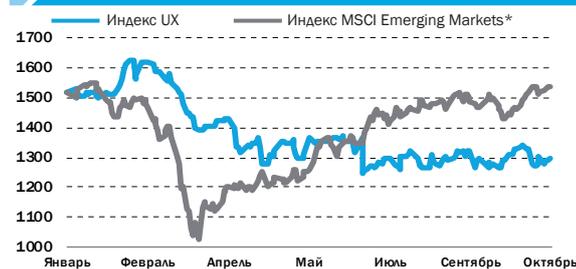
На этой неделе на мировых финансовых рынках возможна определенная турбулентность связанная с приближением выборов президента США, которые пройдут 3 ноября. По данным большинства опросов, кандидат от демократов Джо Байден сохраняет лидерство над Дональдом Трампом

## Основные события

### НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- > «Центрэнерго» смогло за третий квартал заработать чистую прибыль в 89 копеек в пересчете на одну акцию

## ТРЕНД РЫНКА



\* График приведенный к индексу UX

## ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
UX	1295	-0.9%	-14.7%
RTS	1157	2.2%	-25.3%
WIG20	1632	-1.4%	-24.0%
MSCI EM	1136	1.1%	1.9%
S&P 500	3465	-0.5%	7.2%

## ДИНАМИКА ИНДЕКСА UX ЗА 1 МЕСЯЦ



## ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года
Учетная ставка НБУ	6.0%	0.0 р.р.	-7.5 р.р.
ОВГЗ 1 год	10.7%/9.7%	0.0 р.р.	-0.4 р.р.
Еврооблигации-2025	7.6%	0.3 р.р.	1.0 р.р.
Еврооблигации-2028	8.7%	0.3 р.р.	1.7 р.р.

## КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	28.32	-0.1%	19.5%
EUR	33.48	0.7%	26.7%

## «Центрэнерго» смогло за третий квартал заработать чистую прибыль в 89 копеек в пересчете на одну акцию

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### ЦЕНТРЭНЕРГО (SEEN)

Цена: 5,10 грн Капитализация: \$67 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2019	0.3	0.1	neg	neg	0.0%
2020E	0.3	0.1	neg	9.7	0.0%

### НОВОСТЬ

Компания «Центрэнерго» за третий квартал этого года заработала чистую прибыль в размере 331 млн грн, по сравнению с чистым убытком в 291 млн грн за аналогичный период прошлого года. В пересчете на одну акцию чистая прибыль составила 89 копеек. Доход компании за период июль-сентябрь подскочил на 56% в годовом сравнении до 5,68 млрд грн. Показатель EBITDA в третьем квартале 2020 года составил 339 млн грн, против отрицательной EBITDA в размере -211 млн грн за 3кв.2019. С начала года выручка «Центрэнерго» увеличилась на 37% до 14,9 млрд грн, показатель EBITDA составил 39 млн грн, чистый убыток был 163 млн грн по сравнению с чистым убытком в 1,5 млрд грн за 9мес.2019.

Компания еще не раскрыла показатели баланса на 30.09.2020.

### CENTRENERGO'S FINANCIAL RESULTS

UAH mn	3Q19	3Q20	YoY	9M19	9M20	YoY
Net revenue	3643	5681	+55.9%	10902	14929	+36.9%
EBITDA	-211	399	-/+	-1442	39	-/+
EBITDA margin	-5.8%	7.0%	+12.8 p.p.	-13.2%	0.3%	+13.5 p.p.
Net Income	-291	331	-/+	-1488	-163	-/-
Net margin	-8.0%	5.8%	+13.8 p.p.	-13.6%	-1.1%	+12.6 p.p.

Source: Company data,

### КОММЕНТАРИЙ

Финансовые показатели «Центрэнерго» за предыдущий квартал превзошли наши ожидания. При этом, они подтверждают наши предположения сделанные ранее, что при должном уровне менеджмента компания способна показывать прибыльную деятельность. Напомним, что Фонд госимущества смог назначить нового гендиректора на «Центрэнерго» в конце мая. Показатель рентабельности по EBITDA у «Центрэнерго» за 3кв2020 составил 7,0% что явно ниже, чем должно быть у компании, которая занимает столь важное значение на рынке электроэнергии страны. Общая мощность ТЭС «Центрэнерго» составляет 7665 МВт, что равно примерно 14% общей мощности электростанций Украины и 25% угольной генерации страны. На данный момент, мы не рассчитываем, что предприятие сможет улучшить прибыльность в текущем квартале. По нашим прогнозам, «Центрэнерго» в 4кв2020 получит чистую прибыль лишь в 13 млн грн и в итоге закончит год с чистым убытком в 150 млн грн.

Котировки акций «Центрэнерго» на «Украинской бирже» отреагировали ростом на публикацию относительно хорошего квартального отчета, поднявшись на 4,9% до 5,10 грн.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Агросектор</b>						
Кернел	KER	40.3	65.0	61%	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	5.9	11.5	96%	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 Petutina 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	21.1	27.0	28%	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	4.08	12.0	194%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
<b>Железная Руда</b>						
Ferrexpo	FXPO	184	250	36%	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	-	-	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	129	270	110%	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.
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	20.3	-	-	Пересмотр	
JKX Oil&Gas	JKX	25.5	-	-	Пересмотр	
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	19.0	-	-	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	5.10	15.00	194%	Покупать	Назначение нового менеджмента на «Центрэнерго», которое произошло в этом году, должно улучшить прозрачность бизнес процессов на предприятии, и соответственно, повысить 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	0.360	-	-	Пересмотр	«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 составили 6,95 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	1295	-0.9%	-14.7%								
<b>Руда</b>												
Фергехро	FXPO	184	8.0%	15.5%	1405	1579	24.0%	3.5	3.3	2.7	2.8	1.1
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	16.6	0.0%	6.1%	67	41	5.0%	2.2	7.3	1.1	2.9	0.2
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Турбоатом	TATM	7.9	-5.8%	-25.3%	118	115	3.8%	9.6	5.6	2.3	2.1	1.0
Мотор Сич	MSICH	5390	0.0%	0.0%	395	394	24.0%	neg	13	21	3.9	1.1
<b>Нефть и газ</b>												
Укрнафта	UNAF	129	0.0%	-11.1%	246	242	3.0%	neg	13.5	3.5	2.8	0.2
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	20.3	4.1%	-7.1%	85	45	21.6%	8.5	10.6	2.0	2.3	0.8
JKX Oil&Gas	JKX	25.5	6.0%	7.6%	57	165	50.4%	2.6	19.0	3.9	5.9	2.3
<b>Энергетика</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.10	4.9%	-44.9%	67	65	21.7%	neg	-15	neg	9.7	0.1
Донбассэнерго	DOEN	19.00	0.0%	-24.8%	16	15	14.2%	neg	6.6	1.9	1.6	0.1
<b>Агро</b>												
МХП	MHPC	5.86	1.0%	-35.6%	619	1837	34.1%	2.9	-4.1	4.9	4.4	0.9
Кернел	KER	40.30	2.3%	-16.0%	834	1814	61.8%	7.1	6.1	4.1	3.6	0.4
Астарта	AST	21.10	20.9%	31.9%	137	413	37.0%	73.0	17.5	4.8	4.0	0.7
Авангард	AVGR	0.01	0.0%	-95.0%	1	332	22.5%	0.3	0.2	20	17	2.8
Агротон	AGT	4.08	6.5%	10.3%	23	11	25.0%	4.4	5.7	5.0	1.0	0.2
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.360	-0.3%	17.0%	782		1.8%	4.2	4.7	1.4	1.5	0.22

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	2019	2020E	2018	2019	2020E	2018	2019	2020E	2018	2019	2020E	2018	2019	2020E
<b>Руда</b>																
Фергехро	FXPO	1274	1507	1430	503	586	570	39.5%	38.9%	39.9%	335	403	420	26.3%	26.7%	29.4%
<b>Вагоностроение</b>																
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%
<b>Специализированное машиностроение</b>																
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	345	96	19	100	21.2%	5.2%	29.1%	46	-14	31	10.2%	-3.8%	8.9%
<b>Нефть и Газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1328	1097	1127	350	70	85	26.4%	6.4%	7.6%	237	-158	18	17.8%	-14.4%	1.6%
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	102	73	31	42	28	33.2%	41.6%	38.4%	15	22	3	16.5%	21.8%	4.1%
<b>Энергоснабжение</b>																
Центрэнерго	CEEN	533	589	692	38	-69	7	7.1%	-11.7%	1.0%	18	-77	-4	3.4%	-13.1%	-0.6%
Донбассэнерго	DOEN	224	249	276	23	8	9	10.2%	3.1%	3.3%	4	-3	2	1.7%	-1.1%	0.9%
<b>Потребительские товары</b>																
МХП	MHPC	1556	2056	1950	450	376	414	28.9%	18.3%	21.2%	128	215	-150	8.2%	10.5%	-7.7%
Кернел (FY18, FY19, FY20E)	KER	3960	4107	4518	346	443	500	8.7%	10.8%	11.1%	189	118	136	4.8%	2.9%	3.0%
Астарт	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	54	55	14	2	11	24.7%	4.1%	20.0%	14	5	4	23.7%	9.5%	7.3%
<b>Банки</b>																
		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
<b>ОВГЗ номинированные в UAH</b>									
UA4000200174			9.5%	9.0%	n/a	n/a	2 раза в год	20.01.2021	n/a
UA4000195176			10.7%	9.7%	n/a	n/a	2 раза в год	11.08.2021	n/a
UA4000203236			11.0%	9.7%	n/a	n/a	2 раза в год	05.01.2022	n/a
UA4000204002			11.5%	10.2%	n/a	n/a	2 раза в год	11.05.2022	n/a
UA4000201255			12.5%	10.5%	n/a	n/a	2 раза в год	24.05.2023	n/a
UA4000204150			13.0%	10.5%	n/a	n/a	2 раза в год	26.02.2025	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000204853			4.2%	3.2%	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