

## Краткий обзор

Индекс «Украинской биржи» за неделю просел на 0,3% до 1510 пунктов. По акциям «Укрнафты» была коррекция вниз на 6,7% до 167 грн. По котировкам «Турбоатома» было снижение на 5,4% до 8,2 грн. Лучше других смотрелись акции «Центрэнерго», их стоимость поднялась на 2,3% до 6,75 грн.

Основными экономическими новостями недели стала информация о привлечении правительством 600 млн евро в виде макрофинансовой помощи от ЕС, а также размещение Минфином евробондов на сумму 600 млн долл со сроком погашения в 2033 году под ставку в 6,2%. Эта же серия евробондов изначально размещалась в июле с доходностью 7,253%. Тогда правительство выручило 2 млрд долл.

На первичном аукционе по размещению ОВГЗ, который прошел 8 декабря, правительству удалось привлечь примерно 10 млрд грн и 204 млн долл. По ОВГЗ с обращением около года ставка доходности была установлена в 11,22%, что на 29 базисных пунктов выше, чем при предыдущем размещении. Для долговых бумаг со сроком погашения через четыре года ставка доходности составила 12,04%. На вторичном рынке ОВГЗ ставка доходности на покупку годовых бумаг поднялась на 20 базисных пунктов до 11,7%. Ставки на продажу были без изменения на отметке 10,5%.

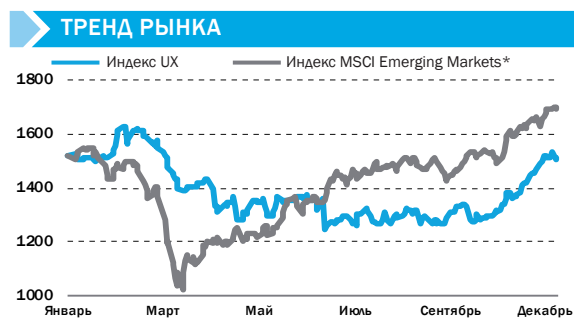
На валютном рынке наблюдалось укрепление гривны, которая прибавила 1,1% против доллара и закрылась на отметке 27,95 грн/долл. Определенную поддержку национальной валюте оказала информация о том, что золотовалютные резервы страны на начало месяца составляли 26,1 млрд долл, что соответствует эквиваленту в 4,3-месяца будущего импорта (показатель более 3-х месяцев является подтверждением достаточности резервов).

Европейские биржевые индикаторы сегодня демонстрируют рост, реагируя на заявления Европейского центрального банка о возможных новых монетарных стимулах для экономики еврозоны, если это потребуется для ускорения инфляции, остающейся низкой в том числе из-за укрепления евро по отношению к основным мировым валютам.

## Основные события

### НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

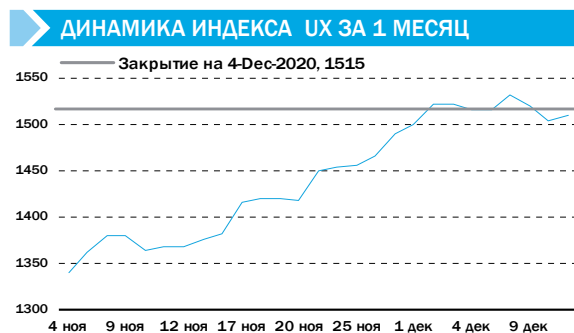
- Инфляция ускорилась по итогам ноября до 3,8%



\* График приведенный к индексу UX

**ИНДЕКСЫ**

	Закрытие	неделя	С начала года,%
UX	1510	-0.3%	-0.6%
RTS	1428	5.5%	-7.8%
WIG20	1943	-1.1%	-9.6%
MSCI EM	1257	0.5%	12.8%
S&P 500	3663	-1.0%	13.4%



**ОБЛИГАЦИИ**

	Закрытие	неделя	С начала года
Учетная ставка НБУ	6.0%	0.0 p.p.	-7.5 p.p.
ОВГЗ 1 год	11.7%/10.5%	+0.1 p.p.	+1.0 p.p.
Еврооблигации-2025	4.8%	-0.2 p.p.	-1.8 p.p.
Еврооблигации-2028	6.3%	-0.1 p.p.	-0.7 p.p.

**КУРС ВАЛЮТ**

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	27.95	-1.1%	18.0%
EUR	33.88	-1.4%	28.2%

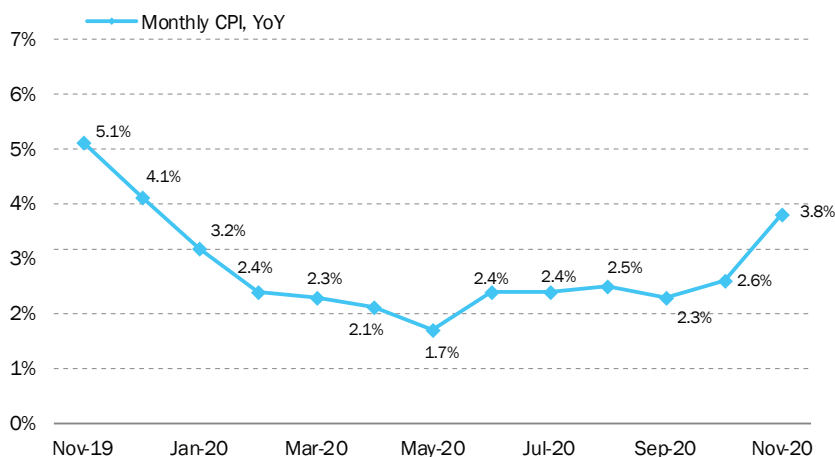
## Инфляция ускорилась по итогам ноября до 3,8%

Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

### НОВОСТЬ

Потребительская инфляция в Украине в годовом измерении по итогам ноября 2020 года ускорилась до 3,8% по сравнению с 2,6% по итогам октября и 2,3% по итогам сентября. За ноябрь рост цен к октябрю был на 1,3%, при том что цены на продукты питания за отчетный месяц повысились на 1,4%, а стоимость природного газа для населения подскочила на 26%.

#### UKRAINE'S ROLLING 12-MONTH CPI



Source: State Statistics Committee

### КОММЕНТАРИЙ

Ускорение инфляционных процессов в ноябре было ожидаемым, но стоит отметить, что курсовой фактор практически не играл в этом роли, так как обменный курс гривны в течение прошлого месяца находился в узком диапазоне вокруг уровня 28,50 грн/долл. Сейчас на межбанке наблюдается укрепление гривны до уровня 28,00 грн/долл. Таким образом, для декабрьской инфляции курс будет даже сдерживающим моментом, поэтому по итогам года рост индекса потребительских цен не должен превысить 5%.

В прошлый четверг (10.12.2020) Нацбанк принял решение сохранить учетную ставку на отметке 6,0% ссылаясь на то, что инфляция находится в целевом диапазоне. Отдельно регулятор сделал заявление, что готов пересматривать ставку в сторону повышения в случае более резкого роста инфляции. Следующее заседание правления НБУ по вопросам монетарной политики состоится 21 января.

Учетная ставка НБУ в 6,0% является исторически самой низкой для страны. С начала этого года учетная ставка была снижена на 7,5 процентных пункта в несколько этапов. Предыдущее снижение ставки с 8,0% до 6,0% было в июне.

На этой неделе в Верховной Раде должны во втором чтении принять бюджет на 2021 год. Среди основных параметров документа значится прогноз по инфляции в 7,3% и дефицит бюджета в 5,5% от ВВП.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ						
Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Агросектор</b>						
Кернел	KER	45.3	65.0	43%	Покупать	За период июль-сентябрь 2020 года Кернел отчитался о получении чистой прибыли в 204 млн долл, что в пересчете на одну акцию в золотых составляет примерно 9,1 золотых. Несмотря на то, что компания врядли сможет показывать столь впечатляющую чистую прибыль каждый квартал, мы прогнозируем, что прибыль Кернел вырастет в три раза в годовом сравнении до 350 млн долл.
МХП	MHPC	5.8	11.5	100%	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 Perutnina 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	24.1	27.0	12%	Держать	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	4.40	12.0	173%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
<b>Железная Руда</b>						
Феггехро	FXPO	273	250	-8%	Держать	Индикативные цены на железную руду показывают более хорошую динамику по сравнению с ожиданиями рынка. Феггехро 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	167	270	62%	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	25.5	--	--	Пересмотр	
JKX Oil&Gas	JKX	32.3	--	--	Пересмотр	
<b>Энергетика</b>						
Донбассэнерго	DOEN	20.0	--	--	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	6.75	15.00	122%	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	0.410	0.33	-20%	Держать	«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. На данный момент, мы прогнозируем, что из прибыли за 2020 год дивиденды могут составить 6,15 копеек 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 UX	UX	1510	-0.3%	-0.6%								
<b>Руда</b>												
Фергехро	FXPO	273	4.2%	71.7%	2118	2292	24.0%	5.3	5.0	3.9	4.0	1.6
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	18.0	0.0%	15.4%	74	47	5.0%	2.4	8.0	1.3	3.3	0.2
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Турбоатом	TATM	8.2	-5.4%	-22.5%	124	121	3.8%	10.1	5.9	2.4	2.2	1.1
Мотор Сич	MSICH	5390	0.0%	0.0%	401	399	24.0%	neg	13	21	4.0	1.2
<b>Нефть и газ</b>												
Укрнафта	UNAF	167	-6.7%	15.5%	324	312	3.0%	neg	1.4	4.5	1.1	0.2
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	25.5	0.4%	16.7%	108	68	21.6%	10.8	13.5	3.1	3.6	1.2
JKX Oil&Gas	JKX	32.3	-14.1%	36.1%	73	181	50.4%	3.3	24.3	4.3	6.5	2.5
<b>Энергетика</b>												
Центрэнерго	CEEN	6.75	2.3%	-27.1%	89	87	21.7%	neg	-20	neg	13.2	0.1
Донбассэнерго	DOEN	20.00	0.0%	-20.9%	17	16	14.2%	neg	7.0	2.0	1.7	0.1
<b>Агро</b>												
МХП	MHPC	5.76	-5.0%	-36.7%	609	1765	34.1%	2.8	-4.1	4.7	4.3	0.9
Кернел	KER	45.30	-3.4%	-5.6%	989	2006	61.8%	8.4	2.8	4.5	3.2	0.4
Астарта	AST	24.10	-2.4%	50.6%	165	340	37.0%	88.0	20.0	3.9	3.1	0.6
Авангард	AVGR	0.05	0%	-75.0%	3	335	22.5%	1.6	1.1	20	18	2.8
Агротон	AGT	4.40	-2.2%	18.9%	26	14	25.0%	5.0	6.5	6.4	1.3	0.3
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.410	2.5%	33.2%	902		1.8%	4.9	5.8	1.6	1.9	0.27

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	1875	350	70	290	26.4%	6.4%	15.5%	237	-158	232	17.8%	-14.4%	12.4%
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	620	8.7%	10.8%	13.7%	189	118	350	4.8%	2.9%	7.7%
Астарт	AST	424	497	608	78	86	110	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	3368	420	550	487	239	280	269	187	185	155	44.6%	33.6%	31.7%

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>									
UA4000195176			11.0%	9.5%	n/a	n/a	2 раза в год	11.08.2021	n/a
UA4000204556			11.7%	10.5%	n/a	n/a	2 раза в год	17.11.2021	n/a
UA4000203236			12.0%	10.5%	n/a	n/a	2 раза в год	05.01.2022	n/a
UA4000204002			12.2%	10.7%	n/a	n/a	2 раза в год	11.05.2022	n/a
UA4000201255			12.5%	10.7%	n/a	n/a	2 раза в год	24.05.2023	n/a
UA4000204150			13.0%	11.2%	n/a	n/a	2 раза в год	26.02.2025	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000204853			4.0%	3.0%	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