

Краткий обзор

Индекс Украинской биржи за прошлую неделю прибавил 3,9%, достигнув отметки 1637 пунктов. Наибольший вклад в рост индикатора рынка сделали акцию «Центрэнерго», которые подорожали на 6,7% до отметки 8,00 грн. По котировкам «Укрнафты» был подъём на 2,7% до 192 грн. Бумаги «Райффайзен Банка Аваль» выросли в цене на 4,9% до 43 копеек.

Из отраслевых новостей выделим данные о дальнейшем улучшении ситуации в отечественной металлургии. Несмотря на то, что общая выплавка стали в стране за прошлый год сократилась на 1,4% до 20,6 млн тонн, можно выделить факт увеличения экспорта полуфабрикатов из углеродистой стали и передельного чугуна на 6,3% и 20% соответственно. Что касается экспорта железной руды (ЖРС), то рост был на внушительные 16% по сравнению с 2019 годом – до 46,3 млн тонн. В денежном выражении экспорт ЖРС за год вырос на 25% – до 4,2 млрд долл. Об этом свидетельствуют данные таможенной статистики. По итогам декабря 2020 года Украина экспортировала 3,3 млн тонн ЖРС. Это на 34% больше, чем за декабрь 2019 года. За месяц добывающие компании страны нарастили выручку от экспорта железной руды в 2,4 раза по сравнению с соответствующим периодом 2019 года – до 529 млн долл на фоне резкого роста цен на руду. Главным потребителем украинского ЖРС остается Китай. Его доля в структуре отечественного экспорта за год достигла 60%. На втором месте Польша (8,9%), на третьем – Чехия (7%).

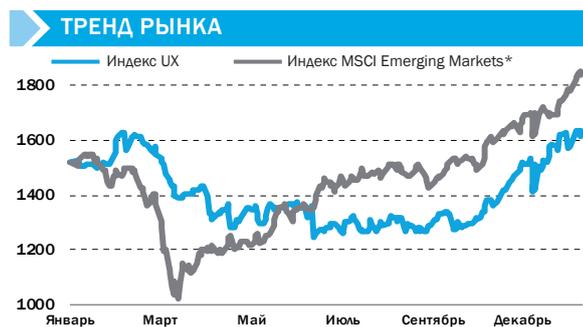
На вторичном рынке ОВГЗ ставки доходности для бумаг с погашением через год сохраняются на уровнях 12,0%/11,5% (покупка/продажа). На первичном аукционе, который прошел 12 января, Минфину удалось привлечь 8,9 млрд грн включая средства от размещения годичных долларовых бумаг на сумму 48 млн долл под 3,8%. Продажа гривневых ОВГЗ со сроком обращения один год была с доходностью 11,69% (лишь на 2 базисных пункта выше, чем неделей ранее) Для ОВГЗ с погашением в 2024 году доходность была установлена 12,15%.

Курс национальной валюты укрепился на 0,3% до отметки 28,17 грн/долл несмотря на общий рост стоимости доллара по отношению к другим мировым валютам в течение прошлой недели. В частности, в пятницу индекс доллара (USDХ) показывающий отношение доллара США к корзине из шести других основных валют вырос на 0,6%.

Основные события

НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

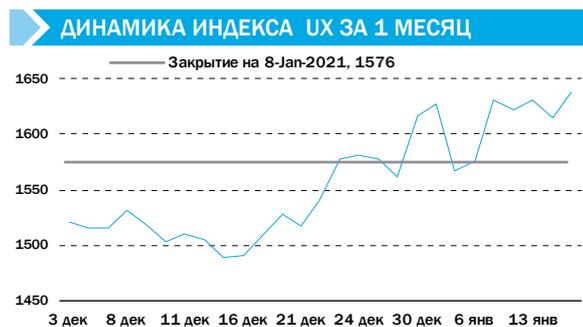
- Потребительская инфляция за 2020 год составила 5,0%



* График приведенный к индексу UX

ИНДЕКСЫ

| | Закрытие | неделя | С начала года,% |
|---------|----------|--------|-----------------|
| UX | 1637 | 3.9% | 1.2% |
| RTS | 1474 | 0.5% | 6.3% |
| WIG20 | 1985 | -4.2% | -0.5% |
| MSCI EM | 1358 | 0.4% | 5.2% |
| S&P 500 | 3768 | -1.5% | 0.3% |



ОБЛИГАЦИИ

| | Закрытие | неделя | С начала года |
|--------------------|-------------|----------|---------------|
| Учетная ставка НБУ | 6.0% | 0.0 p.p. | 0.0 p.p. |
| ОВГЗ 1 год | 12.0%/11.5% | 0.0 p.p. | +0.5 p.p. |
| Еврооблигации-2025 | 4.9% | 0.1 p.p. | 0.0 p.p. |
| Еврооблигации-2028 | 6.3% | 0.2 p.p. | 0.0 p.p. |

КУРС ВАЛЮТ

| | Закрытие | неделя | С начала года,% |
|-----|----------|--------|-----------------|
| USD | 28.17 | -0.3% | -0.4% |
| EUR | 34.02 | -2.2% | -2.1% |

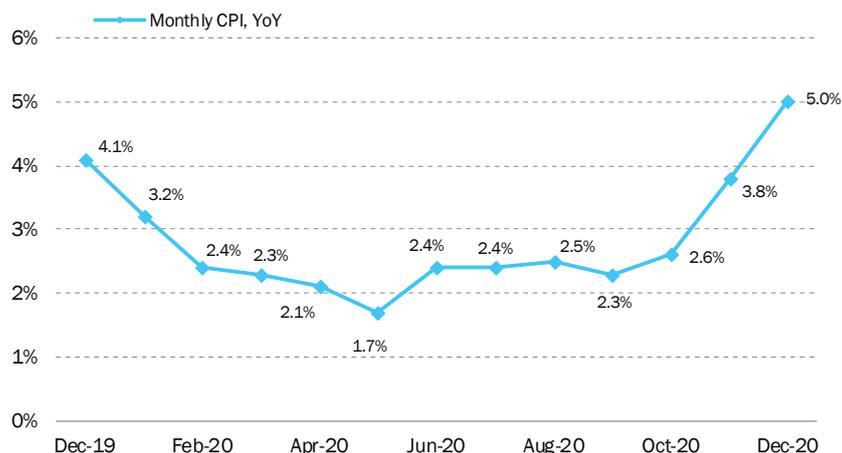
Потребительская инфляция за 2020 год составила 5,0%

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Рост потребительских цен в Украине в 2020 году ускорился до 5,0% с 4,1% в 2019 году, оказавшись в центре целевого коридора инфляционного таргетирования Национального банка Украины. Непосредственно в декабре инфляция составила 0,9% (месяц к месяцу), снизившись с 1,3% для ноября и 1,0% для октября.

UKRAINE'S ROLLING 12-MONTH CPI & PPI INFLATION



Source: State Statistics Committee

КОММЕНТАРИЙ

Умеренный показатель потребительской инфляции за декабрь даёт основания предполагать, что НБУ на очередном заседании правления по монетарной политике в этот четверг (21 января) оставит учетную ставку на уровне 6,0%.

В целом на 2021 год мы прогнозируем ускорение инфляции до 10,5% что будет во многом связано с удорожанием всех продуктов питания на фоне роста цен на зерновые на мировых рынках. Правительственный прогноз по инфляции на этот год составляет 7,3%.

Также на показатель инфляции существенно будет влиять возвращение государственного регулирования цен на природный газ для населения. Правительство по итогам совещания у президента Владимира Зеленского приняло решение установить до конца отопительного сезона фиксированную цену 6,99 грн за кубометр (примерно 250 дол за тыс. куб.м.). При этом, премьер-министр Денис Шмыгаль отметил, что такое решение не означает отказ Кабмина от развития рынка газа. В Офисе президента заявили, что фиксация цены должна трансформироваться в снижение цены в платежах на 30%. Таким образом, власти вновь рискуют оказаться заложниками новых «серых» схем с газом при появлении «дешевого» газа для населения. Как показывают результаты соцопроса, проведенного Центром Разумкова, 42% респондентов назвали Владимира Зеленского «разочарованием года». О настроениях можно судить по тому, что 67% респондентов убеждены в неправильном направлении развития страны, только 16% считают, что события развиваются в правильном направлении. В конце 2019 года ситуация была иной: 44% говорили о правильном направлении, 36% – о неправильном.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

| Компания | Тикер | Цена, за акцию | Целевая цена, за акцию | Потенциал роста/снижения | Реком. | Комментарии |
|--|-------|----------------|------------------------|--------------------------|-----------|--|
| Агротектор | | | | | | |
| Кернел | KER | 52.8 | 65.0 | 23% | Покупать | За период июль-сентябрь 2020 года Кернел отчитался о получении чистой прибыли в 204 млн долл, что в пересчете на одну акцию в злотых составляет примерно 9,1 злотых. 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 | 6.1 | 11.5 | 89% | Покупать | Компания МХП за 9 мес. 2020 получила EBITDA в размере 332 млн долл, при этом чистый убыток компании был 109 млн долл по причине переоценки валютных обязательств на фоне девальвации гривны. Чистая прибыль МХП до курсовой разницы за 9 мес. 2020 составила 81 млн долл. Общий долг МХП на 30.09.2020 составлял 1,47 млрд долл. Показатель чистого долга к EBITDA был 3,3х. МХП продолжает следовать стратегии как географической диверсификации, так и оптимизации продуктового микса, развивая партнерство в странах Ближнего Востока, СНГ, ЕС и Африки. Общий экспорт курятины за 9 мес. 2020 составил около 53% от общего объема продаж курятины. |
| Астарта | AST | 34.5 | 27.0 | -22% | Держать | Котировки акций компании Астарта взлетели за вторую половину 2020 года после того, как компания улучшила соотношение своего долга к EBITDA. Данный показатель снизился до 1,6х по сравнению с уровнем в 5,6х в 2019 году. В абсолютном выражении чистый долг Астарты уменьшился до 175 млн евро по сравнению с уровнем в 300 млн евро в 2019 году. За 9 мес. 2020 компания заработала EBITDA 82 млн евро, что было в 1,5 раза больше, чем годом ранее. |
| Агротон | AGT | 5.30 | 12.0 | 126% | Покупать | Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях. |
| Железная Руда | | | | | | |
| Ferghexro | FXPO | 330 | 280 | -15% | Продавать | Взлетевшие на 70% за 2020 год цены на железную руду могут начать корректироваться вниз, что негативно отразится на финансовых результатах Ferghexro. Компания опубликует отчет о прибыли за 2020 год 17 марта. |
| 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 | 192 | 270 | 41% | Покупать | Акции «Укрнафты» подорожали до 190 грн после того как компания официально сообщила о погашении накопленного налогового долга на 28,9 млрд грн. Источником погашения долга стали средства от «Нафтогаза», которые были перечислены в качестве аванса за будущие поставки природного газа, а также оплата за ранее отобранный газ в объеме примерно 2 млрд куб.м. |
| Enwell Energy (ex-Regal) | ENW | 25.5 | -- | -- | Пересмотр | |
| JKX Oil&Gas | JKX | 37.3 | -- | -- | Пересмотр | |
| Энергетика | | | | | | |
| Донбассэнерго | DOEN | 23.0 | -- | -- | 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 | 8.00 | 15.00 | 88% | Покупать | Назначение нового менеджмента на «Центрэнерго», которое произошло в 2020 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». |
| Банки | | | | | | |
| Райффайзен Банк Аваль | BAVL | 0.430 | 0.33 | -23% | 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 2021E |
|--|-------|-------------------|---------------------|----------|----------------|--------------|------------|-------|-------|-----------|-------|-------------------|
| | | | Неделя | с 1 янв. | | | | 2020E | 2021E | 2020E | 2021E | |
| Индекс UX | UX | 1637 | 3.9% | 1.2% | | | | | | | | |
| Руда | | | | | | | | | | | | |
| Феггехро | FXPO | 330 | -5.7% | 11.1% | 2622 | 2796 | 24.0% | 6.2 | 5.1 | 4.9 | 4.1 | 1.6 |
| Вагоностроение | | | | | | | | | | | | |
| Крюковский вагон. завод | KVBZ | 18.0 | 0.0% | 0.0% | 73 | 46 | 5.0% | 8.5 | 13.9 | 3.5 | 4.7 | 0.2 |
| Специализированное машиностроение | | | | | | | | | | | | |
| Турбоатом | TATM | 8.2 | -0.4% | -0.4% | 122 | 119 | 3.8% | 6.3 | 8.6 | 2.3 | 2.9 | 1.3 |
| Мотор Сич | MSICH | 5390 | 0.0% | 0.0% | 394 | 392 | 24.0% | 12.5 | 16.9 | 3.8 | 4.4 | 1.2 |
| Нефть и газ | | | | | | | | | | | | |
| Укрнафта | UNAF | 192 | 2.7% | 1.1% | 367 | 355 | 3.0% | neg | 16.2 | 1.2 | 5.8 | 0.4 |
| Enwell Energy (ex-Regal) | ENW | 25.5 | -5.6% | 20.3% | 110 | 56 | 21.6% | 36.8 | 12.3 | 2.2 | 1.9 | 0.9 |
| JKX Oil&Gas | JKX | 37.3 | 13.9% | 24.2% | 86 | 195 | 50.4% | 21.6 | 12.3 | 7.0 | 5.7 | 2.3 |
| Энергетика | | | | | | | | | | | | |
| Центрэнерго | CEEN | 8.00 | 6.7% | 11.1% | 104 | 102 | 21.7% | neg | 60 | 15.3 | 7.0 | 0.1 |
| Донбассэнерго | DOEN | 23.00 | 0.0% | 15.0% | 19 | 18 | 14.2% | 8.6 | 6.9 | 2.1 | 2.2 | 0.1 |
| Агро | | | | | | | | | | | | |
| МХП | MHPC | 6.10 | -2.9% | 1.3% | 645 | 1801 | 34.1% | neg | 5.4 | 4.4 | 4.0 | 0.9 |
| Кернел | KER | 52.80 | 7.3% | 7.1% | 1,119 | 2136 | 61.8% | 9.5 | 3.2 | 4.8 | 3.4 | 0.5 |
| Астарта | AST | 34.50 | 16.2% | 31.7% | 229 | 404 | 37.0% | 27.8 | 21.8 | 3.3 | 3.0 | 0.8 |
| Авангард | AVGR | 0.01 | 0% | 0.0% | 1 | 332 | 22.5% | 0.2 | -0.1 | 17 | 20 | 3.0 |
| Агротон | AGT | 5.30 | 12.8% | 21.0% | 31 | 20 | 25.0% | 15.3 | 12.2 | 1.9 | 2.2 | 0.6 |
| Банки | | | | | | | | | | | | |
| Райффайзен Банк Аваль | BAVL | 0.430 | 4.9% | 4.9% | 931 | | 1.8% | 6.0 | 7.4 | 1.9 | 1.9 | 0.24 |

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 | | |
|--|-------|----------------|-------|-------|---------------------|-------|-------|--------------|-------|-------|----------------|-------|-------|----------------------|-------|-------|
| | | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 | 2020E | 2021E |
| Руда | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Фергехро | FXPO | 1507 | 1430 | 1788 | 586 | 570 | 684 | 38.9% | 39.9% | 38.3% | 403 | 420 | 510 | 26.7% | 29.4% | 28.5% |
| Вагоностроение | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Крюковский вагон. завод | KVBZ | 292 | 223 | 192 | 38 | 13 | 10 | 13.0% | 5.9% | 5.2% | 31 | 9 | 5 | 10.5% | 3.8% | 2.7% |
| Специализированное машиностроение | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Турбоатом | TATM | 110 | 105 | 94 | 49 | 52 | 41 | 45.0% | 49.1% | 44.1% | 12 | 19 | 14 | 11.1% | 18.4% | 15.2% |
| Мотор Сич | MSICH | 358 | 353 | 338 | 19 | 102 | 90 | 5.2% | 29.1% | 26.5% | -14 | 32 | 23 | -3.8% | 8.9% | 6.9% |
| Нефть и Газ | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Укрнафта | UNAF | 1098 | 1892 | 941 | -115 | 293 | 61 | -10.5% | 15.5% | 6.5% | -158 | 234 | 23 | -14.4% | 12.4% | 2.4% |
| Enwell Energy (ex-Regal) | ENW | 50 | 55 | 62 | 22 | 26 | 30 | 44.0% | 47.3% | 48.4% | 10 | 3 | 9 | 20.0% | 5.5% | 14.5% |
| JKX Oil&Gas | JKX | 102 | 73 | 85 | 42 | 28 | 34 | 41.6% | 38.4% | 40.0% | 22 | 4 | 7 | 21.8% | 5.5% | 8.2% |
| Энергоснабжение | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Центрэнерго | CEEN | 589 | 698 | 686 | -69 | 7 | 15 | -11.7% | 1.0% | 2.1% | -77 | -4 | 2 | -13.1% | -0.6% | 0.3% |
| Донбассэнерго | DOEN | 249 | 256 | 247 | 8 | 9 | 8 | 3.1% | 3.3% | 3.2% | -3 | 2 | 3 | -1.1% | 0.9% | 1.1% |
| Потребительские товары | | | | | | | | | | | | | | | | |
| МХП | MHPC | 2056 | 1950 | 2087 | 376 | 414 | 455 | 18.3% | 21.2% | 21.8% | 215 | -150 | 120 | 10.5% | -7.7% | 5.8% |
| 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 | 497 | 484 | 517 | 86 | 122 | 136 | 17.4% | 25.1% | 26.3% | 2 | 8 | 11 | 0.4% | 1.7% | 2.0% |
| Авангард | AVGR | 135 | 120 | 110 | 17 | 19 | 17 | 12.6% | 15.8% | 15.5% | 2 | 3 | -10 | 1.5% | 2.5% | -9.1% |
| Агротон | AGT | 54 | 30 | 33 | 2 | 11 | 9 | 4.1% | 36.7% | 27.9% | 5 | 2 | 3 | 9.5% | 6.7% | 7.6% |
| Банки | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | Всего активов | | | Собственный капитал | | | Доходы | | | Чистая прибыль | | | Возврат на капитал | | |
| Райффайзен Банк Аваль | BAVL | 3495 | 3891 | 3925 | 550 | 491 | 497 | 280 | 271 | 249 | 185 | 156 | 126 | 33.6% | 31.7% | 25.4% |

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 | | | | | | | | | |
| UA4000195176 | | | 11.5% | 10.0% | n/a | n/a | 2 раза в год | 11.08.2021 | n/a |
| UA4000204556 | | | 12.0% | 11.5% | n/a | n/a | 2 раза в год | 17.11.2021 | n/a |
| UA4000203236 | | | 12.2% | 11.5% | n/a | n/a | 2 раза в год | 05.01.2022 | n/a |
| UA4000204002 | | | 12.5% | 11.7% | n/a | n/a | 2 раза в год | 11.05.2022 | n/a |
| UA4000201255 | | | 12.5% | 11.7% | n/a | n/a | 2 раза в год | 24.05.2023 | n/a |
| UA4000204150 | | | 13.0% | 12.0% | n/a | n/a | 2 раза в год | 26.02.2025 | n/a |
| ОВГЗ номинированные в USD | | | | | | | | | |
| 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 © 2021 Eavex Capital