

Краткий обзор

По акциям «Укрнафты» на прошлой неделе наблюдалось ожидаемое снижение котировок связанное с закрытием 11 июня реестра акционеров на получение дивидендов в размере 35,62 грн на акцию. Котировки на покупку данных ценных бумаг ушли вниз до 265 грн, при этом последняя сделка торговой сессии в пятницу прошла по цене 309 грн. Аналогичная ситуация была и с акциями «Райффайзен Банка Аваль», которые скорректировались на 1,4% до 43,5 копеек после снятия 8 июня реестра на дивиденды в размере 3,31 копейки на акцию. В то же время, по бумагам «Данбассэнерго» был отскок вверх на 11% до 19,00 грн, после падения на 27% недель ранее. По котировкам «Центрэнерго» был подъём на 7,8% до 9,70 грн. В итоге, индекс «Украинской биржи» просел на 1,2% до 1938 пунктов. Сегодня данный биржевой индикатор открылся падением на 3,8%, отражая более низкие котировки по акциям «Укрнафты», которые оцениваются уже без учета объявленных дивидендов.

Из политических событий отметим выделение Украине очередной военной помощи со стороны США на сумму примерно 150 млн долл, что подтверждает намерения президентской администрации Байдена поддерживать официальный Киев в противостоянии с Кремлем.

На рынке ОВГЗ ситуация оставалась практически без изменений. Котировки по доходности внутренних суверенных долговых бумаг с погашением через год находятся в диапазоне 11,6%/11,1% (покупка/продажа). На первичном аукционе по размещению ОВГЗ в прошлый вторник ставка доходности по годичным облигациям была 11,20%. Для выпуска с погашением в 2026 году ставка отсека заявкам была 12,59%. В итоге Минфин удовлетворил 27 из 35 заявок на покупку и привлек 2,0 млрд грн при средневзвешенной доходности 12,52%.

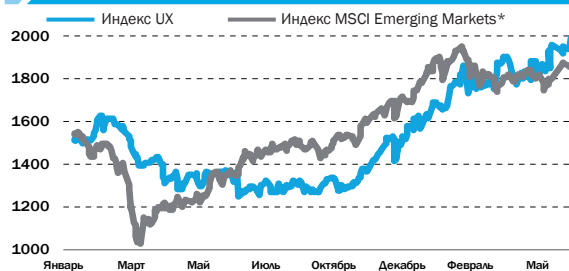
Курс доллара за неделю снизился на 0,9% до 27,04 грн/долл. Нацбанк использовал ситуацию на рынке для пополнения валютных резервов. Сегодня по состоянию на 13-00 рынок тестирует уровень 27,00 грн/долл.

Основные события

НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- Инфляция по итогам мая составила 9,5% в годовом выражении

ТРЕНД РЫНКА

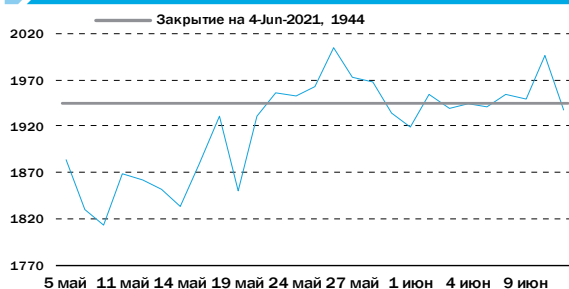


* График приведенный к индексу UX

ИНДЕКСЫ

	Заккрытие	неделя	С начала года, %
UX	1938	-0.3%	19.9%
RTS	1678	1.9%	21.0%
WIG20	2241	-0.6%	12.4%
MSCI EM	1382	0.1%	7.0%
S&P 500	4247	0.4%	13.1%

ДИНАМИКА ИНДЕКСА UX ЗА 1 МЕСЯЦ



ОБЛИГАЦИИ

	Заккрытие	неделя	С начала года
Учетная ставка НБУ	7.5%	0.0 р.р.	+1.5 р.р.
ОВГЗ 1 год	11.6%/11.1%	0.0 р.р.	+0.1 р.р.
Еврооблигации-2025	4.9%	-0.1 р.р.	0.0 р.р.
Еврооблигации-2028	6.3%	-0.2 р.р.	0.0 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Заккрытие	неделя	С начала года, %
USD	27.04	-0.9%	-4.4%
EUR	32.76	-0.9%	-5.7%

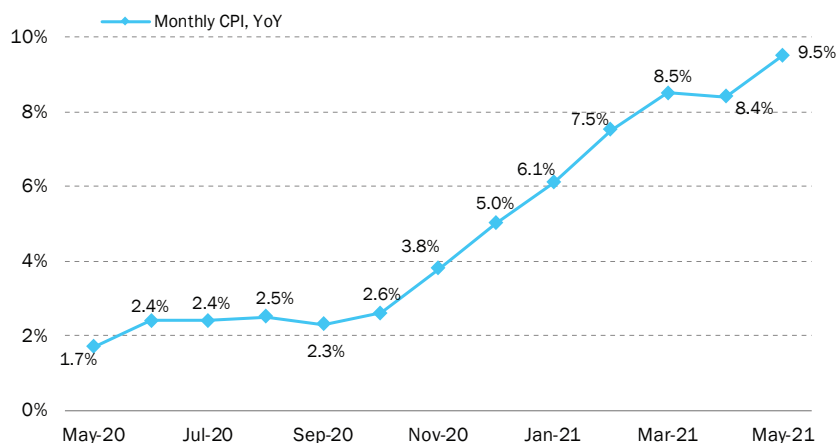
Инфляция по итогам мая составила 9,5% в годовом выражении

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Потребительская инфляция в Украине по итогам мая составила 9,5% в годовом выражении, ускорившись с показателя в 8,4% по итогам апреля. Непосредственно за май рост индекса инфляции был на 1,3% на фоне продолжающегося тренда по увеличению цен на продовольственные товары. Индекс цен на продукты питания и напитки за прошлый месяц поднялся на 1,7% по сравнению с апрелем.

UKRAINE'S ROLLING 12-MONTH CPI



Source: State Statistics Committee

КОММЕНТАРИЙ

Стоимость продовольственных товаров растет по всему миру, так как глобальные цены на зерно и другую агро продукцию продолжают идти вверх. В качестве примера, котировки на пшеницу на мировом рынке за год подскочили на 15% до уровня 210 долл за тонну. Цены на кукурузу почти удвоились с прошлогоднего минимума. Также существенным фактором для общего роста цен является повышение стоимости энергоресурсов. Котировки нефти марки Brent выросли на 70% до 72 долл за баррель с уровня средней цены в 42 долл за баррель в 2020 году.

Среди отдельных категорий потребительской корзины в Украине выделим рост цен на продукты питания на 9,9% в годовом выражении, а также рост стоимости коммунальных услуг на 35% г/г. Основной сдерживающей категорией в индексе инфляции были цены на одежду, которые по сравнению с прошлым годом снизились на 3,8%.

Несмотря на существенное ускорение потребительской инфляции, мы предполагаем, что Нацбанк на заседании правления по монетарной политике примет решение оставить учетную ставку на текущем уровне в 7,5%. Объявление о решении по учетной ставке будет в этот четверг (17 июня) в 14-00. В то же время, мы не исключаем сценария, что Нацбанк может увеличить учетную ставку на 50 базисных пунктов до 8,0%, что в свою очередь может отразиться на росте ставки доходности по ОВГЗ. В последние несколько недель предлагаемая доходность со стороны Министерства финансов для ОВГЗ с погашением через год была 11,2%.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	57.5	65.0	13%	Покупать	За финансовый год, который для «Кернел» завершится в июне, компания может отчитаться о чистой прибыли на уровне в 370 млн долл, что в пересчете на одну акцию может дать примерно PLN 16.6. Таким образом, мультипликатор P/E для акций «Кернел» остаётся очень привлекательным на отметке ниже 4,0x. Для следующего финансового года выручка «Кернел» может превысить 5 млрд долл, а чистая прибыль достичь 390 млн долл.
МХП	MHPC	5.9	11.5	94%	Покупать	«МХП» продолжает следовать стратегии географической диверсификации, развивая партнерство в странах Ближнего Востока, СНГ, ЕС и Африки. Общий экспорт курятины «МХП» за 2020 год составил около 55% от общего объема продаж компании. Активы «МХП» на конец прошлого года составляли 3,28 млрд долл. Собственный капитал компании был 1,25 млрд долл. Капитальные инвестиции за 2020 год составили 79 млн долл. На 2021 год мы прогнозируем, что «МХП» сможет увеличить выручку на 7% до 2,05 млрд долл и получит чистую прибыль в размере 60 млн долл.
Астарта	AST	51.5	—	—	Пересмотр	Котировки акций компании «Астарта» взлетели за вторую половину 2020 года после того, как компания улучшила соотношение своего долга к EBITDA. Данный показатель снизился до 1,6x по сравнению с уровнем в 5,6x 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. Сильным импульсом для дополнительного роста котировок «Астарты» стала объявленная компанией программа по обратному выкупу акций с рынка с предельной ценой такого выкупа до PLN 125 за акцию.
Агротон	AGT	8.50	12.0	41%	Покупать	Чистая прибыль компании «Агротон» за 2020 год составила 11,7 млн грн, что в пересчете на одну акцию составляет 2,06 злотых. Соответственно, при текущих ценах на акции компании оценочный мультипликатор P/E выглядит очень привлекательно. Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Железная Руда						
Ferrexpo	FXPO	462	280	-39%	Продавать	Взлетевшие на 70% за 2020 год цены на железную руду могут начать корректироваться вниз, что негативно отразится на финансовых результатах Ferrexpo.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	5390	—	—	Пересмотр	В партии «Слуга народа» пообещали подготовить специальный законопроект о национализации «Мотор Сич». Данный законопроект еще не опубликован. 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	309	350	13%	Покупать	По акциям «Укрнафты» были объявлены дивиденды в размере 35,62 грн на акцию. Ожидается, что компания в будущие периоды будет продолжать практику выплаты значительных дивидендов. По нашим прогнозам, дивиденды компании из прибыли за 2021 год могут составить 26,74 грн на акцию. За первый квартал этого года чистая прибыль «Укрнафты» была 1,06 млн грн (19,54 грн в пересчете на одну акцию).
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	21.9	—	—	Пересмотр	
JXX Oil&Gas	JXX	24.8	—	—	Пересмотр	Компания запустила новую скважину по добыче углеводородов в Украине. Объём добычи превысил ожидания, что даёт оптимистичные предположения о возможностях дополнительного бурения на месторождениях JXX в Полтавской области.
Энергетика						
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	9.70	15.00	55%	Покупать	На «Центрэнерго» в конце февраля был назначен новый менеджмент на все ключевые позиции, включая должность исполняющего обязанности генерального директора, а также должности финансового и коммерческого директора. Кроме этого, был обновлен наблюдательный совет компании. Фонд госимущества поставил задачу вывести «Центрэнерго» на эффективную работу с поставками угля от госшахт и трансформацию компании в вертикально-интегрированный холдинг, что в свою очередь должно существенно повысить финансовые показатели «Центрэнерго». 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	0.435	0.33	-24%	Продавать	«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 дивиденды составили 6,95 копейки на акцию. Банк предлагает из прибыли за 2020 год дивиденды в размере 3,31 копейки на одну акцию. Снижение чистой прибыли банка на 14% по итогам 2020 года, а также перспективы дальнейшего ухудшения финансовых результатов в 2021 году, подразумевают рекомендацию «продавать» акции «Райффайзен Банка Аваль».

Источник: Eavex Capital

КОТИРОВКИ И РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Компания	Тикер	Цена UAH*	Изменение за период Неделя	с 1 янв.	MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales	
								2020	2021E	2020	2021E	2021E	
Индекс UX	UX	1938	-0.3%	19.9%									
Руда													
Фергехро	FXPO	462	0.4%	55.6%	3862	3858	24.0%	6.1	7.4	4.5	5.3	2.4	
Вагоностроение													
Крюковский вагон. завод	KVBZ	17.0	0.0%	-5.6%	71	45	5.0%	8.4	13.7	3.4	4.5	0.2	
Специализированное машиностроение													
Турбоатом	TATM	8.3	1.2%	0.6%	129	125	3.8%	15.3	9.0	2.4	3.0	1.3	
Мотор Сич	MSICH	5390	0.0%	0.0%	411	388	24.0%	13.0	17.6	3.8	4.3	1.1	
Нефть и газ													
Укрнафта	UNAF	309	-1.6%	62.6%	614	606	3.0%	3.9	6.0	1.9	3.8	0.6	
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	21.9	1.4%	3.3%	100	46	21.6%	33.2	11.1	1.8	1.5	0.7	
JKX Oil&Gas	JKX	24.8	-4.8%	-17.5%	60	169	50.4%	3.0	8.6	5.7	5.0	2.0	
Энергетика													
Центрэнерго	CEEN	9.70	7.8%	34.7%	131	120	21.7%	57.9	14	7.1	5.0	0.1	
Донбассэнерго	DOEN	19.00	11.1%	-5.0%	16	15	14.2%	15.3	5.9	1.8	1.9	0.1	
Агро													
МХП	MHPC	5.94	5.7%	-1.3%	628	1943	32.5%	neg	10.5	5.7	7.2	1.0	
Кернел	KER	57.50	-2.4%	16.6%	1,242	2259	61.8%	10.5	3.4	5.1	3.1	0.5	
Астарта	AST	51.50	-2.3%	96.6%	349	524	37.0%	42.2	33.2	4.3	3.9	1.0	
Авангард	AVGR	0.01	0%	0.0%	1	332	22.5%	neg	neg	17	20	3.0	
Агротон	AGT	8.50	10.4%	94.1%	50	25	25.0%	4.3	3.9	0.8	0.8	0.3	
Банки													
										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.435	-1.4%	6.1%	981		1.8%	6.5	7.8	2.2	2.2	0.25	

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			EBITDA			EBITDA маржа			Чистая прибыль			Маржа чистой прибыли		
		2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E
Руда																
Ferrexpo	FXPO	1507	1700	1615	586	859	730	38.9%	50.5%	45.2%	403	635	521	26.7%	37.4%	32.3%
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	8	14	11.1%	8.0%	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	1319	1007	-115	320	161	-10.5%	24.3%	16.0%	-158	158	102	-14.4%	12.0%	10.2%
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	70	85	42	30	34	41.6%	42.6%	40.0%	22	20	7	21.8%	28.6%	8.2%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	589	764	819	-69	17	24	-11.7%	2.2%	2.9%	-77	2	9	-13.1%	0.3%	1.1%
Донбассэнерго	DOEN	249	256	247	8	9	8	3.1%	3.3%	3.2%	-3	1	3	-1.1%	0.4%	1.1%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	2056	1911	2045	376	340	270	18.3%	17.8%	13.2%	215	-133	60	10.5%	-7.0%	2.9%
Кернел (FY19, FY20, FY21E)	KER	3960	4107	4518	346	443	720	8.7%	10.8%	15.9%	189	118	370	4.8%	2.9%	8.2%
Астарта	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	-5	-10	1.5%	-4.2%	-9.1%
Агротон	AGT	54	68	74	2	33	31	4.1%	48.2%	41.3%	5	12	13	9.5%	17.4%	17.4%
Банки		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Возврат на капитал		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3495	3795	3925	550	456	438	280	271	249	185	151	126	33.6%	33.2%	28.9%

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			9.0%	8.0%	н/а	н/а	2 раза в год	11.08.2021	9 653
UA4000204556			9.5%	9.0%	н/а	н/а	2 раза в год	17.11.2021	11 923
UA4000203236			10.0%	9.5%	н/а	н/а	2 раза в год	05.01.2022	10 887
UA4000204002			11.6%	11.1%	н/а	н/а	2 раза в год	11.05.2022	12 917
UA4000201255			12.9%	12.0%	н/а	н/а	2 раза в год	24.05.2023	6 470
UA4000204150			13.2%	12.4%	н/а	н/а	2 раза в год	26.02.2025	41 080
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000211114			3.5%	2.9%	н/а	н/а	2 раза в год	03.02.2022	347 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: research@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