

Новости рынка акций

Котировки украинских ценных бумаг продемонстрировали смешанную динамику по итогам прошлой недели, что было вызвано реакцией трейдеров на дальнейшую неопределенность в вопросе досрочных парламентских выборов в стране.

Из украинских экономических новостей выделим сообщение о том, что правительство погасило еврооблигации на сумму 1 млрд долл, которые были выпущены в 2014 году под гарантии США и под исторически низкую ставку в 1,84%. Еще два выпуска облигаций под гарантию США осуществлялись в 2015 и 2016 годах, оба – под ставку менее 2% годовых. Их погашение запланировано на май 2020 года и сентябрь 2021 года. Похоже на то, что источником средств для погашения облигаций были резервы НБУ, так как новых крупных заимствований в иностранной валюте Минфин в этом месяце не осуществлял.

Индекс ПФТС за неделю утратил 0,2% закрывшись на отметке 571 пункт. Хуже рынка выглядели акции «Центрэнерго», их цена упала на 3,5% до 12,26 грн. Причин для падения было две, во-первых правительство так и не объявило 16 мая конкурс по приватизации компании, а во-вторых, сама компания раскрыла информацию об убытке в 110 млн грн по итогам апреля из-за низкого уровня тарифа. Напомним, что за январь-март «Центрэнерго» заработало скромную чистую прибыль в 30 млн грн. По акциям «Донбассэнерго» движение котировок практически отсутствовало, несмотря на новость о том, что компания назначила 28 мая как дату отсечения реестра акционеров на получение дивидендов в размере 1,32 грн на акцию. Фактическая выплата дивидендов будет проводиться в период с 20 июня по 23 октября. Стоимость акций «Донбассэнерго» сейчас составляет 29,75 грн.

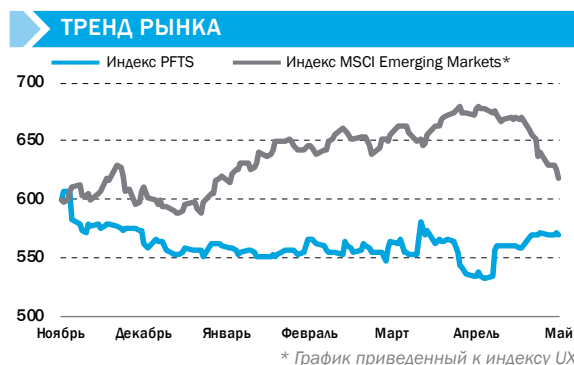
По акциям «Укрнафты» был рост на 1,9% до 160 грн.

На межбанковском валютном рынке доллар США за неделю вырос относительно гривны на 0,8% до 26,40 грн/долл. При этом сегодня за первую половину дня курс доллара ушел вниз к отметке 26,21 грн/долл.

Основные события

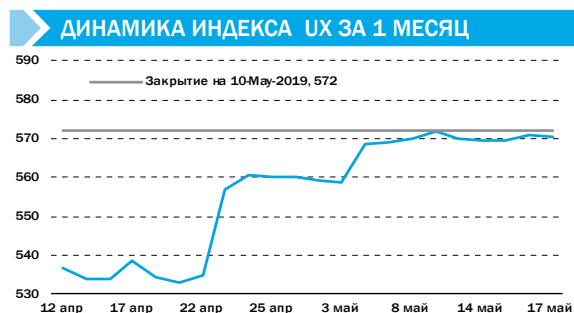
НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- Рост ВВП Украины в первом квартале составил 2,2%



ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
PFTS	571	-0.2%	2.1%
PTC	1257	3.6%	17.6%
WIG20	2177	-0.8%	-5.4%
MSCI EM	996	-3.6%	3.1%
S&P 500	2859	-0.8%	14.0%



ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
Учетная ставка НБУ	17.5%	-0.5 р.р.	-0.5 р.р.
Украина-2024	9.5%	0.1 р.р.	-1.0 р.р.
Украина-2032	9.3%	0.2 р.р.	-8 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	26.40	0.8%	-4.6%
EUR	29.49	0.1%	-7.0%

Рост ВВП Украины в первом квартале составил 2,2%

Дмитрий Чурин
d.churin@eavex.com.ua

НОВОСТЬ

Рост реального ВВП в Украине в первом квартале 2019 года по отношению к аналогичному периоду прошлого года замедлился до 2,2% по сравнению с 3,5% в четвертом квартале 2018 года и 3,3% - в целом за 2018 год, такую предварительную оценку опубликовала Государственная служба статистики. По сравнению с предыдущим кварталом (с учетом сезонного фактора) ВВП увеличился на 0,2%.

В конце апреля НБУ подтвердил прогноз роста ВВП на 2019-2021 годы. По ожиданиям регулятора, в этом году он замедлится до 2,5%, а в 2020-2021 годах ускорится соответственно до 2,9% и 3,7%.



КОММЕНТАРИЙ

Рост ВВП Украины в первом квартале был скромным по причине заметного снижения активности в реальном секторе экономики. Напомним, что индекс объема промышленного производства за январь-март просел на 0,9% в годовом сравнении. Тем не менее, в марте индекс промпроизводства показал восстановление на 2,1% что может стать индикатором общего улучшения ситуации в промышленности.

По-прежнему, основным драйвером роста ВВП остаётся внутренний спрос, который улучшается на фоне роста доходов населения. Госстат сообщает, что средняя зарплата в Украине за год увеличилась на 22% до 10,2 тыс. грн (390 долл). Рост объема розничных продаж в первом квартале составил 7,4%. На этот год номинальный ВВП Украины может достичь 137 млрд долл, что в пересчете на душу населения составит 3340 долл, по сравнению с аналогичным показателем в 15400 долл в Польше и 9350 долл в Турции.

В госбюджете на 2019 год заложен рост ВВП Украины на 3,0% при инфляции в 7,4%. Ограничивающим рост ВВП фактором является слабые объёмы кредитования из-за установления на высоком уровне учетной ставки НБУ. Хотя ставка и была снижена с 18,00% до 17,50% этого явно недостаточно. В текущих условиях, когда стоимость кредитов под оборотный капитал в гривне остается выше 22% годовых, развитие мелкого и среднего бизнеса по сути искусственно сдерживается. В целом, экономические реалии уже должны позволить НБУ постепенно начать снижать ключевую учетную ставку и дать сигнал финансовому рынку для более низких кредитных ставок. Следующее заседание правления НБУ касательно монетарной политики назначено на 6 июня.

EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
Агросектор						
Кернел	KER	50.8	82.0	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	10.4	16.5	59%	Покупать	МХП продолжает наращивать продажи курятины на фоне благоприятного спроса как на внутреннем так и внешнем рынках. Продажи в натуральном выражении увеличились на 7% до 449 тыс. тонн за период январь-сентябрь 2018. Экспортные поставки курятины МХП составляли 48% от общего объема продаж.
Астарта	AST	23.6	--	--	Пересмотр	Астарта отчиталась о чистом убытке в 21 млн евро за 2018 год. Относительная долговая нагрузка компании увеличилась с 1,1x до 5,2x EBITDA.
Агротон	AGT	3.87	12.0	210%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
Авангард	AVGR	0.3	0.3	20%	Продавать	Девальвация гривны и потеря бизнеса на Донбассе загоняет Авангард в убыток. Компания будет вынуждена вести переговоры с кредиторами о переносе сроков погашения займов.
Железная Руда						
Феггехро	FXPO	224	250	12%	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.
Специализированное машиностроение						
Мотор Сич	MSICH	5390	6750	25%	Покупать	«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						
Украфга	UNAF	160	270	69%	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	0.27	0.33	22%	Покупать	Концерн Галнафтогаз продолжает органическое развитие своей сети АЗС ОККО.
Regal Petroleum	RPT	38.5	--	--	Пересмотр	С начала 2018 года по акциям RPT был значительный рост в связи с появлением на рынке агрессивного покупателя в данных ценных бумагах.
JKX Oil&Gas	JKX	53.0	--	--	Пересмотр	Баланс компании выглядит вполне хорошо после того как удалось провести реструктуризацию еврооблигаций с погашением в 2019 году.
Энергетика						
Донбассэнерго	DOEN	29.8	33.5	13%	Продавать	На собрании акционеров компании 24 апреля было принято решение о «существенных сделках» связанных с закупкой угля. Миноритарные акционеры, которые проголосовали против данного решения, получили возможность предъявить свои акции к выкупу эмитенту по цене 33,63 грн.
Центрэнерго	CEEN	12.26	25.60	109%	Покупать	МВФ настаивает на продаже крупных государственных предприятий, что может стать финальным толчком к проведению нормального конкурса по привлечению инвестора для «Центрэнерго». На этот год мы оптимистично прогнозируем, что компания сможет заработать 725 млн грн чистой прибыли (1,96 грн на акцию). Наш прогноз основывается на том, что предприятие продолжает переоборудовать энергоблоки на сжигание более дешевого угля газовой группы.
Банки						
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.354	0.47	33%	Покупать	«Райффайзен Банк Аваль» направил на дивиденды 3,56 млрд грн (5,79 копеек в пересчете на одну акцию). Датой отсечения реестра акционеров на получение дивидендов является 23 мая. Фактическая выплата пройдет в период с 14 июня по 1 июля. Чистая прибыль банка за 2018 год составила 5,09 млрд грн, что было на 14% выше чем за 2017 год. На этот год мы прогнозируем, что банк может заработать 6,2 млрд грн чистой прибыли (10 копеек в пересчете 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
			Неделя	с 1 янв.				2018	2019E	2018	2019E	2019E
Индекс ПФТС												
Индекс ПФТС	UX	571	-0.2%	2.1%								
Руда												
Фергехро	FXPO	224	4.2%	15.1%	1,682	2,021	24.0%	5.0	4.0	4.0	3.2	1.3
Вагоностроение												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	13.0	0.0%	23.8%	56	25	5.0%	3.1	11.5	1.2	2.3	0.1
Специализированное машиностроение												
Турбоатом	TATM	11.8	0.0%	-14.2%	188	179	3.8%	6.7	6.8	4.4	4.4	1.9
Мотор Сич	MSICH	5,390	0.0%	0.0%	424	435	24.0%	9.2	8.0	4.6	4.4	1.1
Нефть и газ												
Укрнафта	UNAF	160	1.9%	19.0%	329	322	3.0%	1.4	0.6	0.9	0.4	0.1
Regal Petroleum	RPT	38.5	-3.5%	-38.9%	158	118	21.6%	3.8	15.8	2.2	5.3	2.4
JKX Oil&Gas	JKX	53.0	-0.9%	34.2%	116	224	50.4%	7.6	6.3	7.3	6.6	2.0
Энергетика												
Центрэнерго	CEEN	12.26	-3.5%	-9.2%	172	161	21.7%	9.3	6.7	4.2	4.1	0.3
Донбассэнерго	DOEN	29.75	0.0%	-6.8%	27	33	14.2%	7.0	10.4	1.5	1.8	0.1
Агро												
МХП	MHPC	10.40	-1.4%	-3.7%	1,099	2,265	34.1%	8.6	4.4	5.0	4.6	1.3
Кернел	KER	50.80	1.6%	1.2%	1,051	1,674	61.8%	20.2	5.0	7.5	5.4	0.5
Астарта	AST	23.60	-5.6%	0.4%	153	449	37.0%	-6.4	4.5	6.9	5.2	0.8
Авангард	AVGR	0.25	0.0%	-10.7%	16	347	22.5%	-3.2	8.0	23.2	20.4	2.6
Агротон	AGT	3.87	1.8%	-3.3%	22	5	25.0%	1.6	2.3	0.3	0.4	0.1
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.354	-1.3%	4.2%	825		1.8%	4.4	3.8	2.0	1.9	0.34

Источник: 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		
		2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E
Руда																
Фергехро	FXPO	1,197	1,274	1,593	551	503	629	46.0%	39.5%	39.5%	394	335	419	32.9%	26.3%	26.3%
Вагоностроение																
Крюковский вагон. завод	KVBZ	141	200	220	14	20	11	9.9%	10.2%	4.9%	12	18	5	8.6%	9.0%	2.2%
Специализированное машиностроение																
Турбоатом	TATM	87	94	94	37	40	41	42.6%	43.1%	43.6%	26	28	28	29.9%	29.9%	29.2%
Мотор Сич	MSICH	436	450	387	156	96	100	35.8%	21.2%	25.8%	117	46	53	26.7%	10.2%	13.6%
Нефть и Газ																
Укрнафта	UNAF	1,011	1,328	2,534	67	350	894	6.6%	26.4%	35.3%	4	237	565	0.4%	17.8%	22.3%
Regal Petroleum	RPT	35	60	50	17	54	22	49.8%	90.0%	44.0%	2	42	10	na	70.0%	20.0%
JKX Oil&Gas	JKX	82	93	111	9	31	34	11.5%	33.2%	30.5%	-12	15	18	-14.6%	16.5%	16.5%
Энергоснабжение																
Центрэнерго	CEEN	412	533	570	104	38	39	25.2%	7.1%	6.9%	71	18	25	17.3%	3.4%	4.5%
Донбассэнерго	DOEN	147	224	225	8	23	19	5.8%	10.2%	8.4%	2	4	3	1.4%	1.7%	1.1%
Потребительские товары																
МХП	MHPC	1,289	1,556	1,789	459	450	490	35.6%	28.9%	27.4%	230	128	250	17.8%	8.2%	13.9%
Кернел	KER	2,169	2,403	3,364	319	223	310	14.7%	9.3%	9.2%	176	52	210	8.1%	2.2%	6.2%
Астарта	AST	514	424	551	134	65	86	26.1%	15.3%	15.5%	69	-24	34	13.5%	-5.7%	6.2%
Авангард	AVGR	130	127	135	12	15	17	9.1%	11.8%	12.6%	-8	-5	2	-5.8%	-3.9%	1.5%
Агротон	AGT	52	57	63	11	14	13	20.3%	24.7%	20.6%	8	14	9	16.1%	23.7%	15.1%
Банки																
		Всего активов			Собственный капитал			Доходы			Чистая прибыль			Возврат на капитал		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	2,455	2,491	2,415	404	420	433	234	239	253	169	187	218	41.8%	44.6%	50.2%

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									
UA4000195580			19.50%	18.00%	n/a	n/a	S/A	04.09.2019	n/a
UA4000196620			19.50%	18.00%	n/a	n/a	S/A	15.01.2020	n/a
UA4000200174			19.60%	18.30%	n/a	n/a	S/A	20.01.2021	n/a
ОВГЗ номинированные в USD									
UA4000201743			7.50%	5.15%	n/a	5.65%	2 раза в год	22.07.2020	83 млн долл

Источник: Bloomberg, Cbonds, 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 © 2019 Eavex Capital