

## Краткий обзор

Отечественный рынок акций завершил прошлую неделю снижением котировок по основным торгуемым на «Украинской бирже» акциям. Индекс UX просел на 2,3% до 1290 пунктов. В лидерах падения среди бумаг индексной корзины были акции «Укрнафты», которые потеряли 4,1% своей стоимости, остановившись на отметке 118 грн. Определенный негатив касательно «Укрнафты» заключается в том, что так и не понятно, сможет ли компания завершить сделку с «Нафтогазом» по реализации газа и получению аванса для дальнейшего погашения сформировавшегося многомиллиардного налогового долга. Из последней публичной информации следовало, что расчеты между компаниями должны были быть сделаны в августе. На данный момент так и не известно, заплатил ли «Нафтогаз». По акциям «Центрэнерго» снижение было на 3,8% до 5,00 грн. Бумаги «Райффайзен Банка Аваль» не изменились в цене и торговались по 41 копейки за штуку.

Министерство финансов на первичном аукционе по размещению ОВГЗ привлекло в бюджет около 1 млрд грн от продажи ценных бумаг с погашением через год под 9,28% и ОВГЗ с обращением до 2023 года с доходностью 10,46%. Котировки доходности ОВГЗ с погашением через год на вторичном рынке снизились на 50 базисных пунктов до 10,0%/9,0% (покупка/продажа).

На межбанковском рынке курс доллара за неделю вырос на 0,6% до 27,96 грн/долл. Национальный банк продолжает накапливать валюту в резервы, купив за неделю 23 млн долл. Чистая покупка валюты со стороны регулятора с начала года составила 1,2 млрд долл.

В период с 14 по 18 сентября коридор по безналичному доллару на межбанке ожидается в диапазоне 27,80 - 28,10 грн/долл.

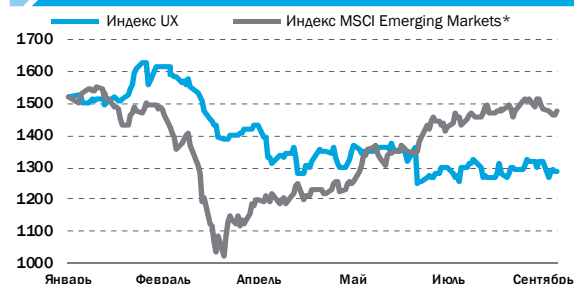
В США индекс S&P500 за неделю ушел вниз на 2,5%. Распродажи на мировых фондовых рынках в конце прошлой недели, не сказать, что стали неожиданностью. Портфельные менеджеры и инвесторы возвращаются из отпусков и переоценивают среднесрочные перспективы рынка. В преддверии выборов в США ожидается рост волатильности, часть фондов фиксирует прибыль по наиболее выросшим активам.

## Основные события

### НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- В августе 2020 года потребительская инфляция в годовом измерении ускорилась до 2,5% (с 2,4% в июле)

## ТРЕНД РЫНКА

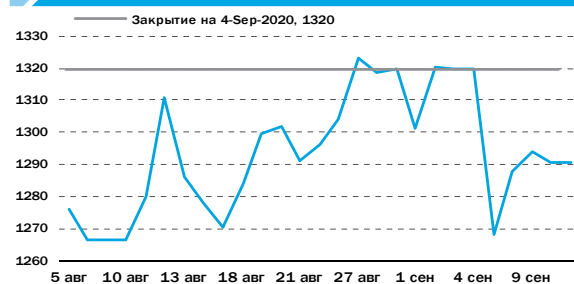


\* График приведенный к индексу UX

## ИНДЕКСЫ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
UX	1290	-2.3%	-15.1%
RTS	1223	0.2%	-21.0%
WIG20	1772	0.3%	-17.5%
MSCI EM	1091	-0.7%	-2.1%
S&P 500	3340	-2.5%	3.4%

## ДИНАМИКА ИНДЕКСА UX ЗА 1 МЕСЯЦ



## ОБЛИГАЦИИ

	Закрытие	неделя	С начала года
Учетная ставка НБУ	6.0%	0.0 p.p.	-7.5 p.p.
ОВГЗ 1 год	10.0%/9.0%	-0.5 p.p.	-1.1 p.p.
Еврооблигации-2025	6.5%	0.2 p.p.	-0.1 p.p.
Еврооблигации-2028	7.5%	0.2 p.p.	0.5 p.p.

## КУРС ВАЛЮТ

	Закрытие	неделя	С начала года,%
USD	27.96	0.6%	18.0%
EUR	33.10	0.7%	25.3%

**В августе 2020 года потребительская инфляция в годовом измерении ускорилась до 2,5% (с 2,4% в июле)**

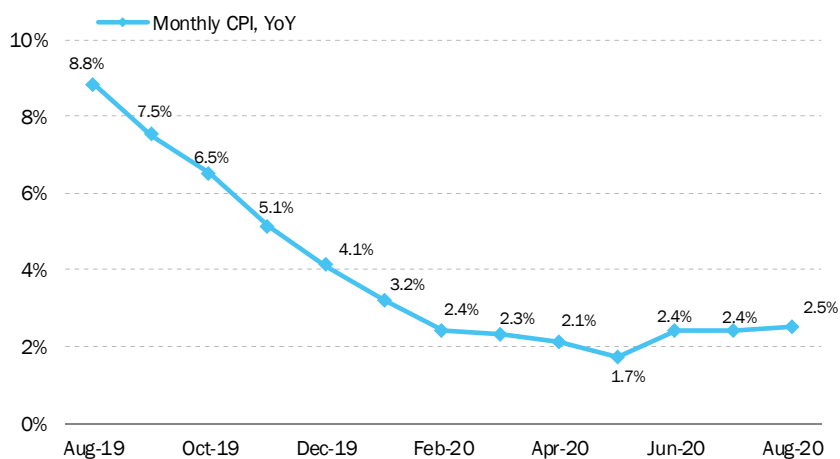
Дмитрий Чурин  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВОСТЬ**

Потребительская инфляция в Украине составила 2,5% в годовом измерении по итогам августа, ускорившись с показателя 2,4% по итогам июля. Отдельно за август по сравнению с предыдущим месяцем была зафиксирована дефляция в 0,2%, что соответствовало сезонным тенденциям.

Фактическая потребительская инфляция остается ниже целевого диапазона 5% ± 1 п.п., однако с оживлением потребительского спроса и экономической активности на фоне базы сравнения прошлого года ожидается, что она вернется в пределы целевого диапазона до конца года. При этом в правительстве стремятся «разогнать» инфляцию до 6% - 7% в следующем году, что в определенной степени будет способствовать экономическому росту в стране.

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



Source: State Statistics Committee

**КОММЕНТАРИЙ**

Ожидается, что подорожание топлива и природного газа будет основной причиной ускорения инфляции в ближайшие месяцы. Также существуют предпосылки к более высоким ценам на импортные товары на фоне дальнейшей девальвации гривны. С начала года курс доллара США вырос на 18% с 23,7 до текущих 27,9 грн/долл. На данный момент, резкого ослабления национальной валюты произойти не должно, так как НБУ накопил 29,1 млрд долл золотовалютных резервов, часть из которых сможет использовать для поддержания гривны в случае необходимости.

В свою очередь, показатели импорта, рост розничного товарооборота, увеличение расходов граждан на внутренний туризм, недвижимость и автомобили свидетельствуют о дальнейшем восстановлении потребительского спроса, а это будет способствовать тенденциям по ускорению инфляции.

**EAVEX РЕКОМЕНДАЦИИ**

Компания	Тикер	Цена, за акцию	Целевая цена, за акцию	Потенциал роста/снижения	Реком.	Комментарии
<b>Агросектор</b>						
Кернел	KER	39.1	65.0	66%	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	5.4	11.5	111%	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	15.6	27.0	74%	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	3.90	12.0	208%	Покупать	Компания анонсировала новую стратегию развития, предусматривающую покупку дополнительных агро активов в Луганской и Харьковской областях.
<b>Железная Руда</b>						
Ferrexpo	FXPO	188	250	33%	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	118	270	129%	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	n/a	-	-	Пересмотр	Концерн Галнафтогаз продолжает органическое развитие своей сети АЗС ОККО.
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	16.1	-	-	Пересмотр	
JKX Oil&Gas	JKX	18.2	-	-	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	5.00	15.00	200%	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	-	-	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 должны составить 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	1290	-2.3%	-15.1%								
<b>Руда</b>												
Фергехро	FXPO	188	6.1%	18.2%	1416	1590	24.0%	3.5	3.4	2.7	2.8	1.1
<b>Вагоностроение</b>												
Крюковский вагон. завод	KVBZ	16.6	-2.6%	6.1%	68	41	5.0%	2.2	7.4	1.1	2.9	0.2
<b>Специализированное машиностроение</b>												
Турбоатом	TATM	7.9	0.0%	-25.8%	119	116	3.8%	9.7	5.7	2.3	2.1	1.0
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	118	-4.1%	-18.4%	229	225	3.0%	neg	12.6	3.2	2.6	0.2
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	16.1	-4.1%	-26.5%	66	26	21.6%	6.6	8.2	1.2	1.4	0.5
JKX Oil&Gas	JKX	18.2	-5.2%	-23.4%	40	148	50.4%	1.8	13.3	3.5	5.3	2.0
<b>Энергетика</b>												
Центрэнерго	CEEN	5.00	-3.8%	-46.0%	66	64	21.7%	neg	-15	neg	9.8	0.1
Донбассэнерго	DOEN	19.00	0.0%	-24.8%	16	15	14.2%	neg	6.7	1.9	1.6	0.1
<b>Агро</b>												
МХП	MHPC	5.44	-0.7%	-40.2%	575	1793	34.1%	2.7	-3.8	4.8	4.3	0.9
Кернел	KER	39.10	0.8%	-18.5%	831	2165	61.8%	4.4	4.9	6.3	5.3	0.5
Астарта	AST	15.55	7.2%	-2.8%	104	380	37.0%	55.3	13.2	4.4	3.6	0.7
Авангард	AVGR	0.01	0.0%	-95.0%	1	332	22.5%	0.3	0.2	20	17	2.8
Агротон	AGT	3.90	-2.5%	5.4%	23	11	25.0%	4.3	5.6	4.8	1.0	0.2
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.410	0.0%	33.2%	902		1.8%	4.9	5.4	1.6	1.7	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			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	684	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	2403	3992	4050	223	346	410	9.3%	8.7%	10.1%	52	189	170	2.2%	4.7%	4.2%
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			10.5%	9.0%	n/a	n/a	2 раза в год	20.01.2021	n/a
UA4000195176			10.5%	9.5%	n/a	n/a	2 раза в год	11.08.2021	n/a
UA4000203236			11.0%	10.0%	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			12.0%	10.5%	n/a	n/a	2 раза в год	24.05.2023	n/a
UA4000204150			12.5%	10.5%	n/a	n/a	2 раза в год	26.02.2025	n/a
<b>ОВГЗ номинированные в USD</b>									
UA4000204853			4.50%	3.25%	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