



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Вчора місцевий ринок акцій зробив невелику паузу в рості, що поки не зіпсувала технічну квартину зростання акцій на Українській біржі. Подібні паузи на фазі росту ринку акцій є цілком логічними, навіть закономірними - звичайним явищем, і вони, в переважній більшості випадків, не змінюють середньострокову картину торгів, яка йде на ріст. Природа росту на місцевому ринку акцій залишається все та ж: основна – це 1) ріст на американському ринку акцій (і, відповідно на світових фондових біржах), 2) при підтримці покращення економічної ситуації в Україні та суттєвому збільшенні прибутковості місцевих емітентів в 2017.

Індекс Української біржі таким чином цієї середі втратив 0,8%. В ціні знизилось чотири індексних папери біржі з п'яти. Найбільше втратили вчора в ціні індексні акції Райффайзен банк Аваль (-1,5%), які найбільше зросли днем раніше. Ціни інших індексних паперів змінилися вчора в абсолютному вираженні менш, ніж на 1%.

Обсяги торгів індексними акціями на ринку заявок Української біржі вчора дещо знизилися в порівнянні з попереднім днем, проте також, які і позавчора, суттєво (вчора - приблизно на 60%) перевищили свої середньоденні за останні півроку, рік та два.

В цих оглядах більше уваги приділяється емітентам з індексного кошику біржі, яких небагато – лише п'ять. Проте варто згадати і інші достойні уваги папери, які торгуються на Українській біржі. Дуже непогано тримається ціна «Турбоатому», з акціями якого, незважаючи на малий free-float, на ринку заявок УБ постійно, практично щодня (робочого), проходять угоди. Для «Турбоатому», як і інших машинобудівників характерна висока волатильність квартальних фінансових результатів через виконання крупних замовлень, Рис. 1. Однак, якщо взяти набагато більш стабільні середньорічні ковзні, то видно, що компанія останнім часом системно нарощує як виручку, так і прибутки, і навіть в доларах США, Рис. 2. Через те, що «Турбоатом» має в останні п'ять чи більше років відносно стабільний вільний грошовий потік в розмірі 25-26 мільйонів доларів США на рік, або десь 1,6 гривню на акцію, оцінка компанії по коефіцієнту ціна прибуток вдвічі вища за оцінку акцій «Мотор Січі». По коефіцієнту EV/EBITDA різниця ще більша, Таблиця 1.

Світові ринки акцій. Ці дані дуже важливі і для місцевого ринку акцій. Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 підріс ще на 0,2% і майже досягнув свого зовсім недавнього історичного максимуму. Широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 вчора додав ще 0,4%, перевищив свій річний максимум від травня 2017, і досягнув своїх рівнів початку серпня 2015. Композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, цієї середі приплюсував дуже значимих 0,9%, і майже вийшов на свій п'ятирічний максимум.

На фоні дуже значного росту цін американських акцій в 2017, стратеги по ринками акцій, особливо, стратеги по фондовому ринку США, опинилися в досить делікатній ситуації. Широкий фондовий індекс США S&P 500 вчора закотився на відмітці 2579 пунктів, що вже більш, ніж на 5% перевищує медіанне цільове значення цього індексу на думку цих стратегів ще недавно, в червні 2017. Тому у них є непростий вибір або продовжувати постійно «вдосконалювати» свої прогнози по значенню індексу на кінець цього року вже й на рік наступний зі зростанням цільового значення цього ключового для світових ринків акцій індикатору або викликати до себе негативну реакцію, повідомивши що індекс не буде зростати. Всі шукають компроміс. Це, переважно, аргументи на користь росту індексу в недавньому минулому та обережні прогнози на користь його подальшого росту в найближчий рік. Швидкість зростання американських індексів зараз ускладнює цю задачу. Адже оновлювати свої погляди доводиться часто.

На Рис. 3 та 4 показана динаміка коефіцієнту ціна/прибуток, P/E індексу S&P 500 по форвардним 12 міс. операційним (до списань репутації) прибуткам з 1999 року та прогнози чистого прибутку на річному інтервалі. На Рис. 5 показана метрика професора Шиллера (Єльський університет) P/E10 – чистий прибуток (після списань) розрахований по прибуткам за останні 10 років скоригованим на індекс інфляції. Як видно поточні абсолютні оцінки індексу по цим метрикам суттєво або дуже – остання перевищують історичні. Проте є і інші метрика, які шукають. А саме професор Ярдені, графікам якого ми завдячуємо (ті ж Рис. 3 та Рис. 4), говорить про те, що низька інфляція провокує пошук «екстремальних оцінок» індексу. На Рис. 6 зображена така відносно нова метрика: зворотне відношення прибутку індексу на акцію до ціни акції (значення індексу) за вирахуванням інфляції. Як видно з графіку, по цій метриці індекс S&P 500 може ще й рости і рости.

Насправді ж, краще поррахувати варіацію дохідностей індексу S&P 500 на 10-и річному інтервалі виходячи з поточного значення індикатору, прогнозних прибутків індексу через 10 років (переважно як функція зміни номінального ВВП США та маржі по прибуткам) та можливим значенням P/E індексу S&P 500 через 10 років, додати до цього дивіденди, і порівняти результат з дохідністю довгострокових боргових інструментів - поточною та можливою на інтервалі рік. Тоді



все стане на свої місця. Низька поточна інфляція і низькі ставки у великій, хоча не в повній мірі, виправдовують нинішні високі ринкові оцінки фондового ринку США та його ріст.

Підводячи підсумок. Ріст фондовому ринку США до кінця 2017, імовірно, все ж продовжиться шукаючи «екстремальних значень».

Міжнародне інформаційне агентство Reuters нещодавно навело відкриті в Інтернеті (не для клієнтів, які мають набагато більше інформації) медіанну оцінку цільового значення індексу S&P 500 на думку стратегів по фондовому ринку США. Станом на

5 жовтня вона складала 2525 на кінець 2017 та 2675 пунктів на кінець 2018 року (-2,0% та +3,7%) від рівня закриття ринку станом на 01.11.2017. Хоча опитування містить і застарілі оцінки і оцінки вже з того часу частково переглянуті.

Таблиця 2 містить середню, медіану та крайні значення оцінки аналітиків та стратегів різної якості по індексу S&P 500 на кінець 2017 себредину 2018 та кінець 2018 року, доступні у відкритому доступі за посиланням. Слід врахувати, що серед цих даних є авторитетні і неавторитетні компанії нові та застарілі оцінки.

<https://www.investing.com/indices/us-spx-500-forecasts>

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські та європейські фондові індекси знижуються. Згідно з IG, яка дає котирування індексів до початку біржових торгів, відразу після відкриття європейських фондових бірж, основні європейські фондові індекси будуть торгуватись зі зниженням. Індекс MSCI EM, сьогодні зранку додає ще 0,1%.

На цьому спірному зовнішньому фоні сьогодні складно прогнозувати поведінку місцевого ринку акцій. Скоріше, вона буде слабко негативною. Проте це не є заданим. Адже вчорашнє зниження – це була вже корекція. Тож сьогодні індекс УБ може спробувати і зрости.

Турбоатом. Фінансові показники, кварталні, 2005-2017, млн. USD

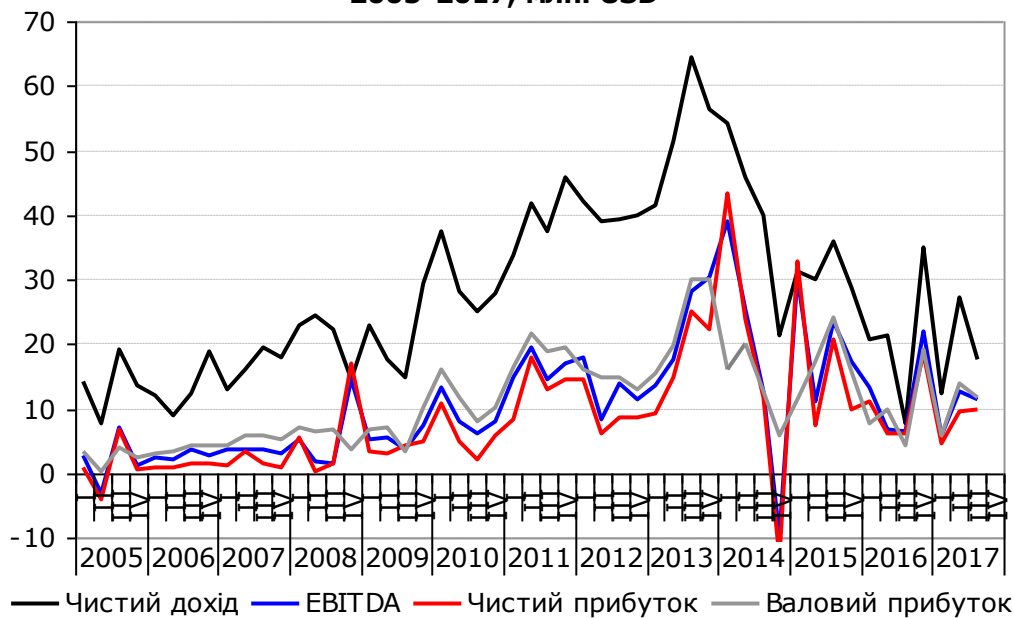


Рис. 1



Турбоатом. Фінансові показники, 12 міс. трейлінг, 2005-2017, млн. USD

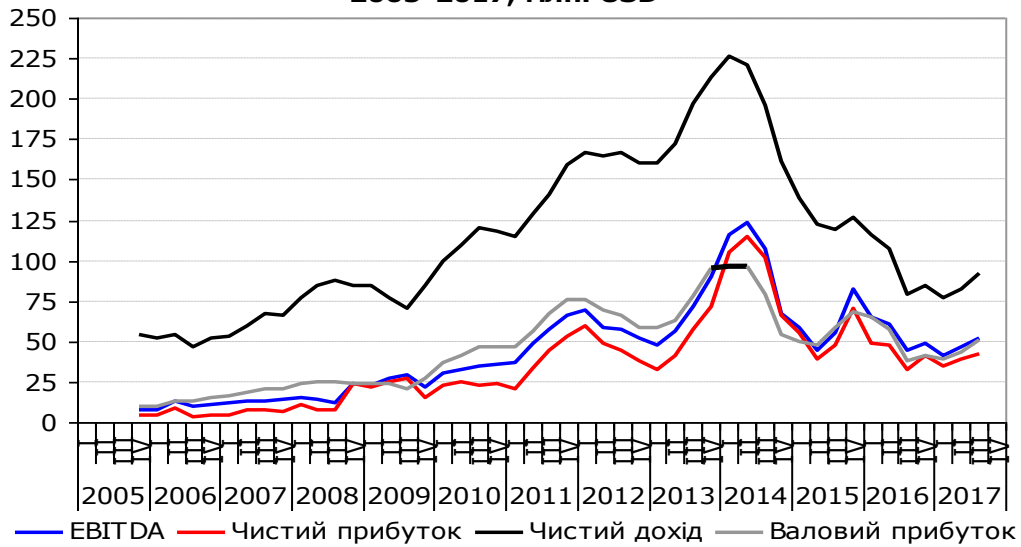
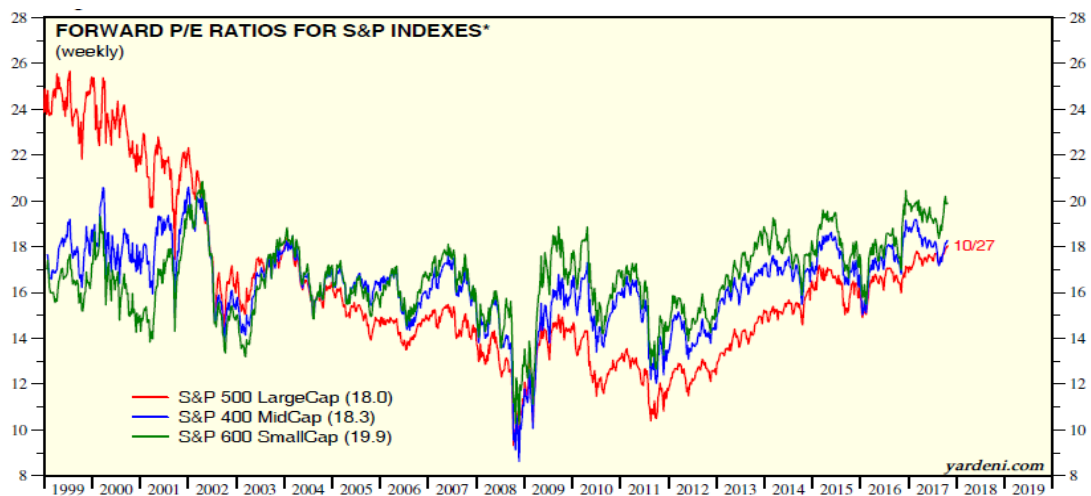


Рис. 2

Таблиця 1. Порівняння ринкових коефіцієнтів «Турбоатому» та «Мотор Січ» по фінансовим показникам в доларах США за останні 12 міс.

	Турбоатом	Мотор Січ
EV/S	1,88	0,38
P/S	2,15	0,52
EV/EBITDA	3,34	0,97
P/E	4,70	2,42
P/B	1,38	0,33
EV/IC	1,54	0,27



\* Price divided by 52-week forward consensus expected operating earnings per share. Source: Thomson Reuters I/B/E/S.

Рис. 3

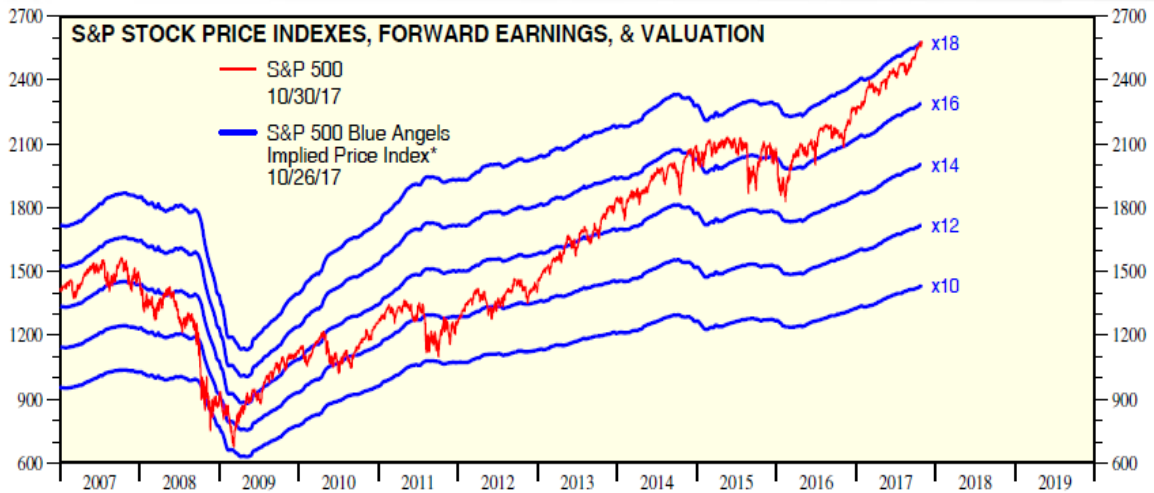


Рис. 4

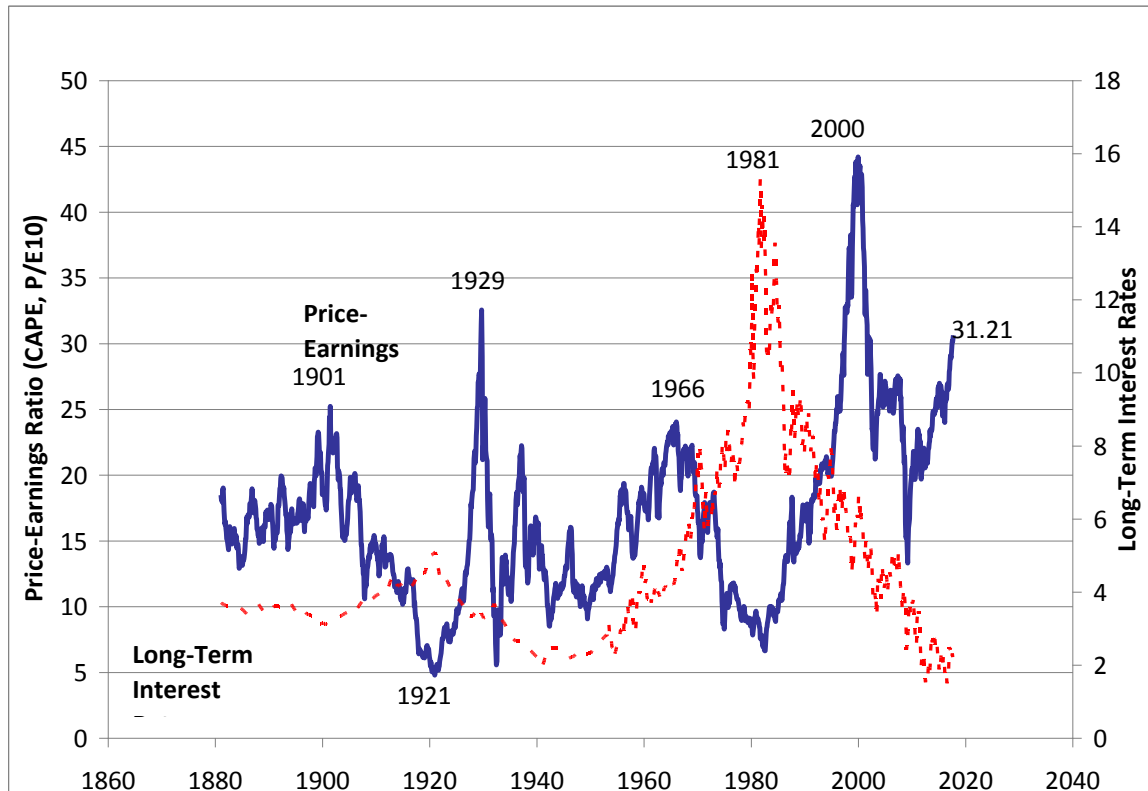


Рис. 5



Рис. 6

Таблиця 2. Прогнози по індексу S&amp;P 500, зведені та по компаніям

	Кінець 2017	Середина 2018	Кінець 2018
Середнє	2 444	2 472	2 522
Медіана	2 460	2 500	2 600
Максимальна	2 630	2 754	2 901
Мінімальна	2 100	2 000	1 500
Кількість компаній , що дали прогноз	51	31	27

**Analyst Forecasts -**

Analysts	Кінець 2017	Середина 2018	Кінець 2018
Allianz	2 375	2 625	2 625
Allianz Global Investors	2 450	-	2 575
BMO	2 640	2 770	2 495
Baader Helvea	2 525	2 575	2 525
Bank of America-Merrill Lynch	2 450	-	-
BayernLB	2 500	2 540	2 570
Bolton Global Asset Mgmt	2 610	3 045	3 010
Boston Private Wealth	2 535	-	2 850
Capital Economics	2 500	2 500	2 500
Chase Investment Council	2 585	2 663	2 742
Citi	2 425	2 650	2 675
Commerzbank	2 450	-	-
Commonwealth Fin Network	2 600	2 700	2 800
Cozad Asset Management	2 500	2 480	2 490
Deka Bank	2 450	-	-



**KINTO****ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ**

<b>Analysts</b>	<b>Кінець 2017</b>	<b>Середина 2018</b>	<b>Кінець 2018</b>
Deutsche Asset Management	2 475	2 525	-
Deutsche Postbank	2 500	2 575	2 625
First Standard Financial	2 565	2 400	2 650
Fundstrat	2 275	-	-
Goldman Sachs	2 400	-	2 600
Haverford Trust	2 600	2 700	2 800
High Frequency	2 350	-	-
Hinsdale Associates	2 575	2 650	2 730
Hugh Johnson Advisors	2 475	2 525	2 600
J. Safra Sarasin	2 600	-	2 650
J.P. Morgan	2 550	-	-
Janlyn Capital	2 560	2 635	2 800
Janney Montgomery Scott	2 650	-	-
John Hancock Investments	2 600	2 700	2 800
Jonathan Davis	2 700	2 900	-
Key Private Bank	2 650	2 750	2 900
LPL Financial	2 540	2 640	2 700
National Bank of Canada	2 500	-	-
Nord/LB	2 300	-	-
Nuveen Asset Management	2 550	2 600	2 650
Pantheon	2 450	2 350	-
Per Stirling	2 600	2 750	2 900
Prudential Int Inv	2 600	2 725	2 800
Raiffeisen	2 600	2 680	-
Solaris Asset Management	2 585	2 715	2 850
Subodh Kumar & Associates	2 100	2 150	2 200
Synovus Trust	2 500	2 690	2 830
UMB Bank	2 440	2 550	2 700
US Bank Wealth Management	2 550	-	-
Wedbush Securities	2 450	2 250	2 000
Wells Fargo Inv	2 350	-	2 500
Wunderlich	2 600	2 730	2 850

**вул. Сагайдачного, 25-Б, 3 поверх, тел.: 044 390 57 60**

Звертаємо Вашу увагу на те, що ця інформація є власністю ТОВ «КІНТО, Лтд» та відображає бачення ситуації на фондових ринках фахівцями компанії. ТОВ «КІНТО, Лтд» не надає жодних гарантій стосовно реалізації прогнозів та рекомендацій, викладених у цьому документі, та не бере на себе відповідальності за будь-які можливі наслідки використання цієї інформації, включаючи фінансові втрати, але не обмежуючись ними. Наведену інформацію в жодному разі не можна розглядати як рекомендацію на купівлю чи продаж цінних паперів, вона призначена лише для Вашого використання. Цю інформацію ТОВ «КІНТО, Лтд» надає за власний кошт, тому ця інформація в повному обсязі та в усіх частинах є об'єктом власності, володіння, користування та розпорядження ТОВ «КІНТО, Лтд».