



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Вчора індекс ПФТС знову не змінився. Угод з акціями на цій біржі минулого четверга не було.

Індекс Української біржі вчора підріс на 0,5%. Ріст відбувся від більш, ніж півторарічного мінімуму. Варто також зазначити, що перехід індикатору УБ в позитивну зону відбувся під сам кінець торгів, буквально за кілька хвилин до їх закінчення.

На значення індексу УБ вчора мали вплив ціни трьох індексних паперів: позитивний - «Центренерго», Райффайзен Банк Аваль та «Турбоатому» - негативний. Ринкова угода вчора відбулась лише з акціями «Турбоатому». Ціни акцій компанії електричної генерації та банку змінилися лише по котируванням. Діюча методика розрахунку індексу Української біржі враховує зміну котирувань акцій, якщо ціна останньої угоди виходить за новий діапазон спреду по пайовому паперу. Таке рішення було прийняте індексним комітетом біржі з урахуванням слабкої ліквідності поточного ринку.

Ціна акцій «Центренерго» зросла вчора на 2,15%, Райффайзен Банк Аваль на 1,0%, ціна акцій «Турбоатому» знизилась на 2,0%.

Всього з індексними акціями вчора відбулось сім угод. З них всі три угоди з акціями «Турбоатому» були ринковими. Дві угоди з акціями «Центренерго» та по одній з акціями Райффайзен Банк Аваль та «Укрнафти» були адресними.

Обсяг ринкових угод з акціями «Турбоатому» склав 86,9 тисяч гривень в грошовому вираженні, загальний чотирьох обсяг адресних угод з «індексними» акціями Української біржі цього четверга склав 51,2 тисячі гривень. Обсяг угод з акціями банку та нафтогазової компанії був зовсім крихітний: 305 та 144 гривні, «Укрнафти» з однією акцією.

Крім цього на УБ минулого дня відбулось дві ринкові угоди з акціями американської компанії Apple, кожна з однією акцією компанії. Ріст ціни цих акцій на місцевій фондовій біржі вчора склав 0,6%. Минулого дня на Українській біржі також пройшла одна ринкова угода з 500 акціями «золотого» інвестиційного фонду «KINTO», «KINTO-Голд» або GOLDI. В основі фонду лежить ціна золота. Зниження ціни інвестиційних сертифікатів фонду склало 1,1%.

Ось і все, що сортується вчорашніх торгів акціями та інвестиційними сертифікатами на УБ.

Вчора нарешті на сайті «Центренерго» з'явилась звітність компанії за 9 місяців та третій квартал 2019 року. До цього три дні назад в «Інтернеті» кілька інформаційних агентств повідомили про величину чистого та валового збитку компанії за цей період, величину чистого доходу за цей період з посиланням на Портал Державних підприємств <https://prozvit.com.ua>.

В третьому кварталі 2019 року компанія «Центренерго» отримала чистий збиток в сумі 291 мільйон гривень та валовий збиток в розмірі 318 мільйонів гривень. Величини EBITDA та операційного прибутку також були від'ємні, Таблиця 1 та Рис. 1.

Слід зазначити, що велике значення негативного операційного та чистого прибутку за дев'ять місяців зумовлено негрошовими витратами, за рахунок великої статті «інші операційні витрати». Значення чистого грошового потоку від операційної діяльності було позитивним і навіть більшим за амортизацію, Таблиця 1.

Проте через виплату, хай і невеликих дивідендів, компанія в перші 9 місяців поточного року була змушена дуже суттєво знизити капіталовкладення щоб не залазити в борги.

Таблиця 1. Фінансові результати Райффайзен Банк Аваль за третій квартал та 9 місяців 2019 року, млн. грн.

	3	кв	2	кв	9М 2019	9М 2018	9М 2017	9М 2016
--	---	----	---	----	---------	---------	---------	---------

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

	2019	2019				
Чистий дохід	3 643	3 229	10 902	11 349	8 139	7 619
Собівартість реалізов. продукції	-3 962	-3 503	-11 422	-10 675	-5 583	-6 439
Валовий прибуток	-318	-273	-520	635	2 556	1 180
Інші операційні доходи та витрати	97	-1 086	-955	131		
ЕВІТДА, операційна	-211	-1 348	-1 442	853	2 874	1 360
Амортизація	-80	-80	-239	-230	-301	-145
Операційний прибуток	-291	-1 428	-1 681	623	2 573	1 215
Фінансові витрати	0	0	0	-17	-2	-19
Податок на прибуток	+2	+200	+193	-120	-479	-178
Чистий прибуток	-291	-1 227	-1 488	490	2 094	1 022
Чистий рух коштів від операційної діяльності			400	1 520		

Таблиця 2. Поточні ринкові коефіцієнти «Центрэнерго», за фінансовими показниками за останні 12 місяців (всі показники перераховані в долари США на кварталній основі).

Остання ціна акції, грн., УБ, 21.09.2019	9,30
EV/потужність (вугільна)	25
Мсар./потужність (вугільна)	30
EV/S	0,22
P/S	0,26
EV/ЕВІТДА	Від'ємне
P/E	Від'ємне
P/B	0,82
EV/IC	0,79

Проте все ж фінансові результати компанії слід визнати доволі поганими. І це на фоні зростання оптових цін на електроенергію.

На початку вересня в Інтернеті з'явилась публікація та численні її передруківки про те, що начебто пов'язані з бізнесменом Ігорем Коломойським компанії двічі заробляють на «Центрэнерго». Перший заробіток – постачання компанії вугілля по завищеним цінам. Другий заробіток відпуск електроенергії пов'язаним з бізнесменом по заниженим цінам за рахунок закупівлі з енергоринку дорогої електроенергії на ринку на добу вперед.

Невідомо наскільки це правда. Зараз є певна політична боротьба і використання можливостей для того щоб очорнити владу та особисто Ігоря Коломойського. Однак офіційно відомо, що компанія «Центрэнерго» відмовилась в минулому кварталі надавати інформацію комітету кредиторів «Центрэнерго» по цінам закупівлі вугілля та окремо зробила заяву про специфічний продаж електроенергії для зменшення оптових ринкових цін на електроенергію в Україні.

Нагадаємо також, що держава зараз не поспішає з приватизацією «Центрэнерго».



Все ці обставини сприяють на росту ціни акцій компанії, яка знизилась вдвічі за останні 12 місяців. Також вони не сприяють позитивному сприйняттю ситуації в компанії і якості її корпоративного управління. У відношенні «Центрэнерго» багато критикували минулу владу. Та зараз ситуація в компанії лише погіршилась і суттєво.

Негативну фінансову звітність має також наполовину державна компанія «Укрнафта». На жаль компанія поки саме не опублікувала ні фінансову звітність, ні регулярну квартальну інформацію.

Однак за повідомленнями інформаційних агенцій відомо, що у січні-вересні 2019 року компанія «Укрнафта» отримала чистий збиток у розмірі 364 мільйони гривень.

Валовий прибуток компанії скоротився на 33%, або на 5,216 мільярди гривень до 10,533 мільярдів гривень.

За 9 місяців поточного року «Укрнафта» скоротила чистий дохід на 21% або на 5,733 мільярди гривень до 21,320 мільярдів гривень порівняно з аналогічним періодом 2018 року.

Таким чином в третьому кварталі 2019 року компанія отримала чистий збиток 382 мільйони гривень.

Валовий прибуток компанії скоротився до 3,166 мільярдів гривень, порівняно з 3,925 мільярдами гривень у першому кварталі поточного року та 3,443 мільярдами у другому кварталі.

Дохід компанії в третьому кварталі дещо виріс порівняно з доходом у першому кварталі та другому кварталі 2019

Відомо, що понижені доходи «Укрнафта» та її низькі прибутки в минулих кварталах визначались тим, що компанія не обліковувала в доходах реалізацію нафти. Це була така собі маніпуляція. Схоже ситуація не сильно змінилась в третьому кварталі, на що надіялись деякі дрібні міноритарні акціонери компанії.

А от Крюківський вагонобудівний завод порадував.

Незважаючи на деяке зменшення величини EBITDA та чистого прибутку в третьому кварталі порівняно з першим та другим кварталом, Таблиця 2 ковзні прибутки КВБЗ продовжили відновлення. У січні-вересні 2019 року порівняно з аналогічним періодом 2018 року Крюківський вагонобудівний завод збільшив чистий прибуток у 2,5 рази, на 467 мільйони гривень, до 778 мільйонів. За перші 9 місяців 2019 підприємство збільшило валовий прибуток в 2,4 рази до 1,158 мільярдів гривень порівняно з аналогічним періодом минулого року, Таблиця 3.

Можна сподіватись на значне покращення річних результатів компанії, хоча поки ще їм далеко від кращих років Рис. 1 та Рис. 2.

Ринкові коефіцієнти компанії зараз дуже малі, Таблиця 4. Тобто ціна акцій Крюківського вагонзаводу занижка.

Таблиця 3. Фінансові результати Крюківського вагонобудівного заводу за 9 місяців 2019 та 2018 року, квартальні результати в порівнянні, млн. грн.

	3 кв 2019	2 кв 2019	2 кв 2019	3 кв 2018	9М 2019	9М 2018
Чистий дохід	2 091	2 055	1 982	1 300	6 129	3 582
Собівартість реалізов. продукції	-1 745	-1 695	-1 530	-1 104	-4 970	-3 101



Валовий прибуток	346	361	451	197	1 158	481
ЕВІТДА, операційна	281	315	410	120	1 006	317
Амортизація	-23	-22	-22	-20	-66	-55
Операційний прибуток	258	293	388	100	940	262
Фінансові витрати	-3	-2	-2	-2	-7	-9
Податок на прибуток	-59	-56	-85	+6	-200	+1
Чистий прибуток	210	254	313	124	778	311
Чистий рух коштів від операційної діяльності					149	161

Таблиця 4. Поточні ринкові коефіцієнти Крюківського ВБЗ, за фінансовими показниками за останні 12 місяців (всі показники перераховані в долари США на кварталній основі).

Остання ціна акції, грн., ПФТС, 21.09.2019	16,25
EV/S	0,15
P/S	0,24
EV/ЕВІТДА	1,0
P/ЕВІТДА	1,6
P/Е	2,1
P/Е скориговано*	2,5
P/B	0,57
EV/IC	0,45

* на збільшену амортизацію начебто була індексація

Світові фондові ринки.

Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 знизився на 0,3% від свого історичного максимуму, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 втратив 0,5% продовживши зниження від свого річного максимуму, а композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, підріс на незначні 0,05%.

Як вже не раз писалось в наших оглядах, в цілому в останні місяці до минулого тижня світові фондові ринки рухались «нікуди». Вони особливо не зростали та не знижувались і були позбавлені значних фундаментальних драйверів для суттєвого руху в будь-яку сторону. Проте, як також вже не раз писалось в наших оглядах, зараз світові та західні трейдери традиційно користаються публікацією кварталної корпоративної фінансової звітності щоб «штовхнути» світові ринки акцій ще трохи вгору.

Знову ж як теж вже писалось в наших оглядах, суттєвому зростанню світових фондових індикаторів заважають сповільнення росту світової економіки та слабкий ріст корпоративних прибутків.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські та європейські фондові підрастають. Згідно з IG, яка дає котирування фондових індексів, в тому числі і до початку біржових торгів, сьогодні німецький фондовий індекс DAX відразу після офіційного початку торгів несильно підросте. Зранку фондовий індекс MSCI EM додає 0,3%.



Головною подією цього тижня для світових фінансових ринків цього тижня поки, стало позавчорашнє рішення Комітету по відкритим ринкам ФРС США.

Комітет очікувано прийняв рішення про зниження ключової відсоткової ставки США, ставки по фондам ФРС, на 0,25% до діапазону 1,50-1,75%.

Також подією стала публікація попередніх даних по ВВП США в третьому кварталі 2019 року. Ріст економіки США склав в річному вираженні 1,9% (ріст квартал до кварталу, з коригуванням на чинник сезонності в перерахунку на рік). Очікування економістів були нижчими - 1,6%. Проте дані ще двічі будуть коригуватись.

Сьогодні має бути опублікований черговий місячний звіт по праці в США.

В усіх регіонах світу продовжується публікація фінансової корпоративної звітності за третій квартал 2019 року.

Нагадаємо, що до початку публікацій згідно з даними Refinitiv очікувалось, що сукупний прибуток компаній, акції яких складають індексний кошик S&P 500, у 3-ому кварталі 2019 зменшився на 2,7% порівняно з прибутком 3-ого кварталу 2018 року. Згідно з даними FactSet зниження прибутків індексної акції S&P 500 склало в минулому кварталі рік до року 4,7%, а за інформацією зібраною S&P Global Market Intelligence – 4,1%. Зведені прибутки індексу «тягнуть» донизу енергетичний сектор (-31,6%) та сектор матеріалів (-20,65%), дані S&P Global Market Intelligence. Без енергетичного сектору прогноз зміни прибутків індексної акції S&P 500 в кварталі рік до року був слабо негативним. Зараз після виходу публікацій ці дані дещо коригувались в кращу сторону.

Враховуючи поведінку аналітиків перед публікацією корпоративної звітності, можна очікувати, що ріст зведеного чистого операційного прибутку (прибутку до списань) американських корпорацій, акції яких входять до індексного кошику S&P 500, в третьому кварталі 2019 буде позитивним і можливо складе 0,5%-1,0%.

Сьогодні зранку, зовнішній фон для торгів акціями на українських біржах більше позитивний.

Повторимо вкотре. Місцевий український ринок акцій останнім часом, видається, був позбавлений ідей. Попередні два квартали місцеві емітенти мали доволі невиразну звітність зі слабким зниженням прибутків в цілому. Був певний шанс на виправлення ситуації за рахунок публікації звітності за дев'ять місяців поточного року. Наразі, хоча звітність самим компаніями з індексного кошику українських бірж до кінця не опублікована основні фінансові результати усіх «індексних» емітентів місцевих бірж відомі. Помітного покращення в порівнянні з попереднім кварталом чи кварталами в сполученні з непоганими фінансовими результатами не має жодна з цих компаній. Проте результат Крюківського вагонобудівного заводу надихає. Фінансові результати цієї компанії за останні 12 місяців значно покращились і є відносно хорошими. І це єдиний хороший результат серед усіх «індексних» емітентів українських бірж. Звичайно і результат Райффайзен Банк Аваль слід вважати дуже і дуже непоганим. Незважаючи на закономірне зменшення прибутків банк продовжує демонструвати надзвичайно високу рентабельність. «Турбоатом» та «Укртелеком» показали стабільні та позитивні результати. Хоча прибутки обох компаній помітно нижче потенціалу. У інших компаній – проблеми.

Так, що на сьогодні з точки зору фінансових результатів крім випадку КВБЗ приводів для росту місцевого ринку акцій по суті немає. Ще раз повторимо викликає стурбованість погіршення фінансових результатів у державних компаній «Центренерго» та «Укрнафти», можливо, за рахунок маніпуляцій. Це вказує на погіршення стану корпоративного управління в цих, підкреслимо, державних чи наполовину державних компаніях.



Однак, можливо, ситуацію на місцевому фондовому ринку дещо покращить зменшення відсоткових ставок в Україні та певний, хай і невеликий ріст на світових фондових ринках.

Центрэнерго. Квартальні результати, млн. USD

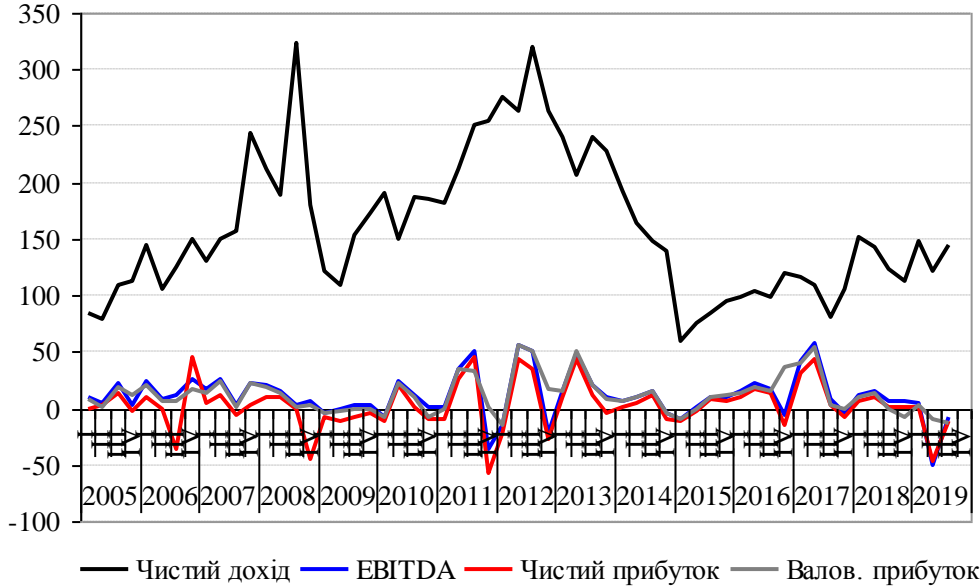


Рис. 1

Центрэнерго. 12 міс. трейлінг, млн. USD

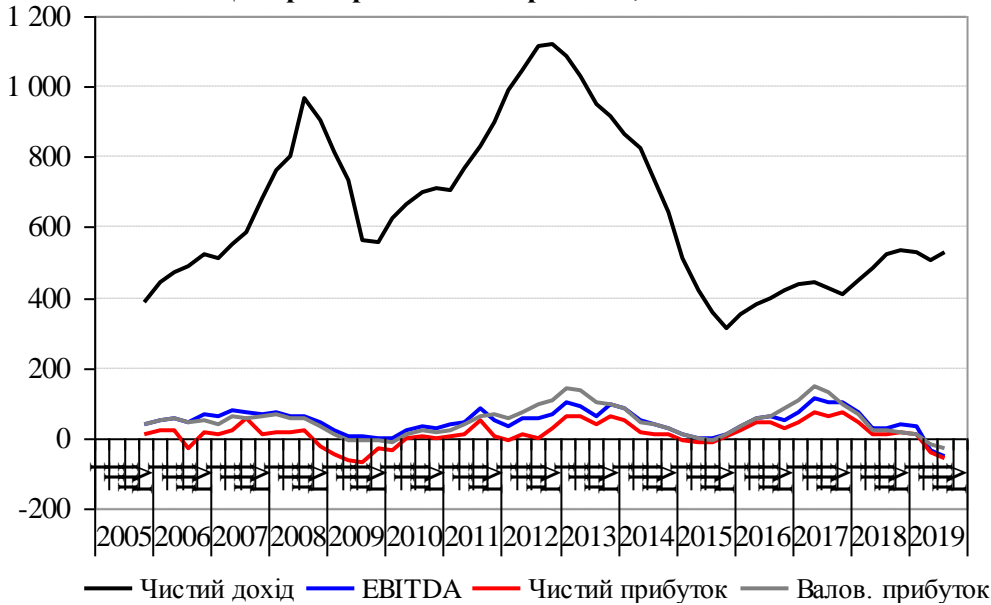


Рис. 2



KINTO

Крюківський ВБЗ. млн. USD

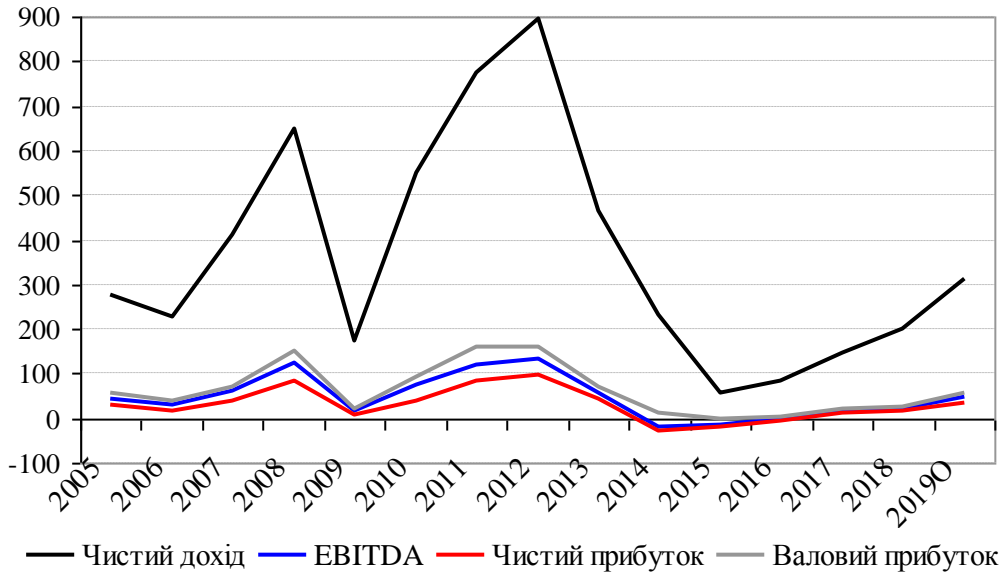


Рис. 3

Крюківський ВБЗ. млн. USD

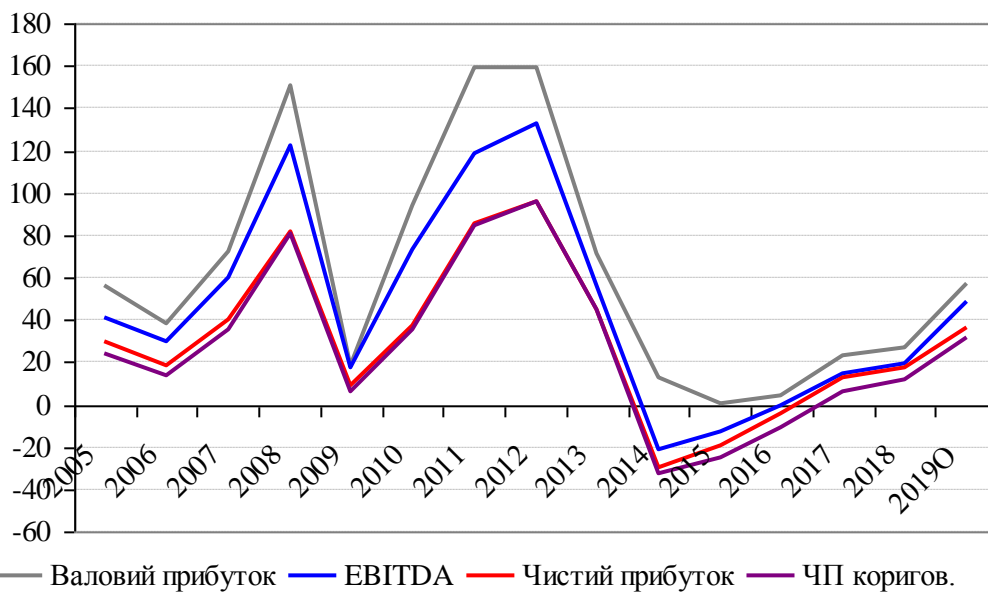


Рис. 4

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».