

Короткий огляд

На «Українській біржі» відновилися торги акціями та іншими цінними паперами. На здивування, гравці ринку дуже обережно підійшли до моменту виставлення нових котирувань для основних акцій, що не призвело до занадто різкого обвалу котирувань. Об'єми торгів та ліквідність були дуже низькими, тому важко оцінити, чи поточні цінові рівні є реальними, або штучно завищеними. Зокрема, котирування по акціям «Центренерго» були 6,0 грн (лише на 14% нижче ніж у лютому). Проте активних угод по цій ціні так і не відбулося. По акціям «Укрнафти» котирування впали на 27% з 330 грн до 240 грн. По «Райффайзен Банк» умовна ціна опустилася на 24% до 33 копійок.

По акціям «Агротон», які торгуються на Варшавській біржі, відбулося падіння на 17% до 3,5 злотих після того, як компанія офіційно повідомила про втрату своїх активів у Луганській області. З початку війни капіталізація «Агротон» зменшилася в два рази до 16,7 млн доларів. По суті, зараз компанія оцінюється на рівні того, скільки у неї було залишків грошових коштів на останню звітну дату.

На ринку облігацій відновлення обігу ОВДП також не принесло активних торгів, так як котирування дохідності для річних боргових паперів були виставлені у дуже широкому діапазоні від 14% (продаж) до 25% (купівля). Окремі гравці ринку давали пропозицію на купівлю короткострокових трьох-місячних ОВДП по дохідності 20,5%. Таким чином, поки зберігається певна невизначеність стосовно ринкових рівнів дохідності, за якими можна придбати або продати ОВДП. Тим часом, на первинному ринку Мінфін підняв запропоновану дохідність для пів-річних ОВДП з 10% до 12%. Для річних ОВДП запропонована дохідність залишилася 16%.

Котирування українських суверенних єврооблігацій піднялися після того, як держателі бондів погодилися на перенесення виплат на два роки. З одного боку, інвестори за вказаний період не отримають купонного доходу на свої облігації, але на перенесенні виплати буде нарахований додатковий дохід. Ціна на бонди, які були повинні погашатися у вересні, зросла на 10% до 33 центів за долар номіналу. Для 10-річних облігацій котирування додали 8,7% до 16 центів (дохідність 54%).

Обмінний курс долару на готівковому ринку зафіксувався на рівні 40 грн рівно, маючи лише незначні коливання протягом тижня. Поступове послаблення валютних обмежень разом з подальшим надходженням міжнародної фінансової допомоги дає передумови для відновлення повноцінного валютного ринку, але поки Нацбанк не дає чітких орієнтирів, коли буде готовність перейти на ринкове курсоутворення на міжбанківському ринку. Офіційний курс НБУ залишається на позначці 36,57 грн/дол.

ТЕНД



UNITED24 державна платформа кошти з якої надходять на рахунки Національного банку України та спрямовуються профільними міністерствами на найголовніші потреби:

www.u24.gov.ua

ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
UX	1617	-5.9%	-7.0%
RTS	1116	4.1%	-30.1%
WIG20	1735	5.0%	-23.5%
MSCI EM	1016	1.3%	-17.5%
S&P 500	4280	3.3%	-10.2%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	83.6%	-5.8 р.р.	74.7 р.р.
Єврооблігації-2032	54.0%	-4.2 р.р.	44.8 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	40.00	0.8%	46.4%
EUR	40.90	1.7%	32.1%

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- Міністерство фінансів отримало згоду від зарубіжних кредиторів на перенесення платежів за боргом на два роки

Міністерство фінансів отримало згоду від зарубіжних кредиторів на перенесення платежів за боргом на два роки

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Зарубіжні кредитори погодилися на прохання Міністерства фінансів «заморозити» на два роки виплати за єврооблігаціями на 20 млрд доларів. Протягом дії відстрочки відсотковий дохід за облігаціями продовжує нараховуватися за ставками, що передбачені в умовах випуску відповідних облігацій. Крім того, на суму нарахованого основного відсоткового доходу нараховується додатковий відсотковий дохід за ставками, що передбачені в умовах випуску відповідних облігацій (додатковий відсотковий дохід).

Тритижневі переговори з держателями облігацій зовнішніх державних позик та державних деривативів (ВВП-варрантів) завершилися успішним внесенням змін до умов випуску всіх облігацій зовнішніх державних позик та державних деривативів України, а також єврооблігацій, гарантованих державою. Держателі близько 75% сукупної непогашеної номінальної суми 13 серій облігацій зовнішніх державних позик проголосували за зміни в умови випуску цих облігацій (при цьому, для затвердження змін необхідні були щонайменше голоси держателів 2/3 сукупної непогашеної номінальної суми зазначених облігацій).

Також інвестори підтримали пропозиції від «Укренерго» та «Укравтодору» щодо змін до умов випуску їх відповідних єврооблігацій, випущених під державні гарантії.

КОМЕНТАР

Позитивне рішення від зарубіжних кредиторів щодо перенесення виплат за єврооблігаціями є додатковим свідченням того, що Україна має широку підтримку від західних партнерів у боротьбі з російською агресією. Окремо було повідомлено, що великі інвестиційні фонди, що мають в своїх портфелях українські цінні папери, висловили готовність й надалі кредитувати Україну для забезпечення економічного відновлення країни.

Загалом, перенесення платежів за державним зовнішнім боргом на два роки може вивільнити приблизно 6 млрд доларів фінансового ресурсу, які будуть направлені на більш пріоритетні напрямки державних витрат.

Станом на 30 червня загальний державний та гарантований борг України становив еквівалент в 105 млрд доларів. Безпосередньо, державний зовнішній борг був 52,8 млрд доларів, з яких 22,6 млрд доларів припадає на єврооблігації (включаючи євробонди на 3 млрд доларів які були випущені в 2013 році і продані росії).

За останні шість місяців, які йде війна, Міністерство фінансів залучило майже 27 млрд доларів в еквіваленті для покриття різкого зростання дефіциту бюджету. Кошти від Нацбанку на суму приблизно 8,5 млрд доларів були найбільшим джерелом для фінансування цього дефіциту. Також варто зазначити, що США та Німеччина надали 4,0 млрд доларів та 1,37 млрд доларів відповідно для підтримки України.

На минулому тижні Міністерство фінансів підписало грантову угоду зі Світовим банком на 4,5 млрд доларів для фінансування соціальних видатків. Серед подальшої підтримки, є сподівання на нову програму співпраці з МВФ, а також надходження погоджених об'ємів фінансової допомоги від Європейського союзу.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales
			тиждень	з 1 січня				2020	2021E	2020	2021E	
Індекс UX	UX	1617	-5.9%	-7.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	141	-5.2%	-52.8%	1006	835	24.0%	1.6	1.2	1.0	0.6	0.3
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	24.5	0.0%	28.9%	70	27	5.0%	8.2	13.4	2.0	2.7	0.1
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	4.5	15.4%	54.6%	48	45	3.8%	5.7	15.2	0.9	2.1	0.9
Мотор Січ	MSICH	5390	0.0%	0.0%	280	258	24.0%	8.9	12.0	2.5	2.9	0.8
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	240	-27.3%	-11.1%	325	295	3.0%	2.1	1.8	0.9	1.0	0.2
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	22.1	2.3%	-36.9%	86	32	21.6%	28.6	9.5	1.2	1.1	0.5
Енергетика												
Центренерго	CEEN	6.00	-14.3%	-4.8%	55	26	21.7%	24.4	neg	1.5	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	17.35	-38.0%	-40.2%	10	9	14.2%	9.5	neg	1.1	neg	0.0
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	4.00	-7.0%	-41.0%	423	1633	32.5%	neg	1.1	4.8	2.5	0.7
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	25.58	4.2%	-56.4%	449	2164	61.8%	0.9	2.5	2.3	3.2	0.4
Астарта	AST	23.40	-2.3%	-44.8%	129	304	37.0%	15.6	12.3	2.5	2.2	0.6
Агротон	AGT	3.50	-17.3%	-48.5%	17	-3	25.0%	1.4	4.7	n/a	n/a	n/a
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.330	-24.1%	-28.3%	507		1.8%	3.4	2.9	1.1	1.0	0.12

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній, що торгуються на іноземних біржах представлені у валюті лістингу

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD млн

Компанії	Тікер	Виручка			EBITDA			EBITDA margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	1507	1700	2518	586	859	1,439	38.9%	50.5%	57.1%	403	635	871	26.7%	37.4%	34.6%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	292	223	192	38	13	10	13.0%	5.9%	5.2%	31	9	5	10.5%	3.8%	2.7%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	110	105	52	49	52	21	45.0%	49.1%	40.7%	12	8	3	11.1%	8.0%	6.0%
Мотор Січ	MSICH	358	353	338	19	102	90	5.2%	29.1%	26.5%	-14	32	23	-3.8%	8.9%	6.9%
Нафта та газ																
Укрнафта	UNAF	1098	1319	1286	-115	320	291	-10.5%	24.3%	22.6%	-158	158	186	-14.4%	12.0%	14.4%
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%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	589	764	513	-69	17	-12	-11.7%	2.2%	-2.3%	-77	2	-31	-13.1%	0.3%	-6.0%
Донбасенерго	DOEN	249	256	258	8	9	-1	3.1%	3.3%	-0.6%	-3	1	-8	-1.1%	0.4%	-3.0%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	2056	1911	2372	376	340	648	18.3%	17.8%	27.3%	215	-133	393	10.5%	-7.0%	16.6%
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	4107	5647	5365	443	929	678	10.8%	16.5%	12.6%	118	513	180	2.9%	9.1%	3.4%
Астарта	AST	497	484	517	86	122	136	17.4%	25.1%	26.3%	2	8	11	0.4%	1.7%	2.0%
Агротон	AGT	54	68	41	2	33	8	4.1%	48.2%	19.8%	5	12	4	9.5%	17.4%	8.7%
Банки																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3495	3795	4216	550	456	516	280	271	260	185	151	178	33.6%	33.2%	34.5%

Джерело: EAVEX Research

Eavex Capital

Україна, м. Київ 01021
Кловський узвіз, 7
БЦ "Carnegie Center"
16 поверх

Телефон: +38 044 590 5454
Факс: +38 044 590 5464

E-mail: research@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрій Борисович Яковенко
Голова правління

ТРЕЙДИНГ
Павло Коровицький
Виконавчий директор
Департамент торгових
операцій
p.korovitsky@eavex.com.ua

АНАЛІТИКА
Дмитро Чурін
Директор аналітичного
департаменту
d.churin@eavex.com.ua

Інвестиції в українські цінні папери можуть бути ризиковими, тому клієнти повинні самостійно оцінювати власний ризик та проводити власний аналіз надійності українських емітентів для здійснення угод з цінними паперами. Івекс Капітал не несе відповідальності за прямий або не прямий збиток, що настав внаслідок використання інформаційних матеріалів представлених у даній публікації. Такої Івекс Капітал не відповідає за достовірність інформації представленої у даній публікації. Івекс Капітал не несе відповідальності за будь-які дії третіх осіб пов'язаних з розповсюдженням даного документу або будь-якої його частини.

При підготовці даної публікації були використані дані на основі відкритих джерел, які на наш погляд, є достовірними, але перевірка достовірності даних з цих джерел не проводилася. Оцінки та прогнози у даній публікації є власною думкою аналітиків стосовно тієї чи іншої теми. Дана публікація має лише інформаційний характер та не повинна сприйматися як пропозиція до здійснення будь-яких угод з цінними паперами, або як пропозиція для будь-яких інших дій. Інформація представлена у даній публікації дійсна лише на дату публікації.
Ліцензія НКЦПФР від 06.10.2015.

Всі права захищені © 2022 Eavex Capital