

## Короткий огляд

Індекс «Української біржі» за 2022 рік втратив 10%, що не відображає реальної динаміки котирувань основних акцій в індексному кошику, так як до грудня в розрахунку були присутні цінні папери «Мотор Січ», обіг по яким було зупинено з квітня 2018 року. Також динаміка індексу не враховує той факт, що всі акції «Мотор Січ» та «Укрнафти» були примусово відчужені на рахунок держави через воєнний стан в країні. Для порівняння, російський біржовий індекс RTS за минулий рік впав на 39%. Польський індекс WIG20 знизився на 22%, а індекс широкого ринку США S&P500 просів за рік на 19%.

Серед окремих акцій підкреслимо історію котирувань «Райффайзен банку», які протягом 2022 року падали з позначки 46 копійок до 20 копійок у жовтні і потім почали стрімко зростати до рівня в 30 копійок. «Райффайзен банк» залишався прибутковим протягом минулого року, але за прогнозами Національного банку через обмежені експортні можливості в Україні та обстріли енергетичної інфраструктури з боку держави-агресора сукупні втрати від кредитного ризику портфеля по банківській системі можуть досягти 30%.

По акціям «Центренерго» вартість за рік впала на 36% з 6,3 грн до 4,0 грн на фоні того, що компанія втратила Вуглегірську ТЕС, яка зараз знаходиться на окупованій території. Більш того, «Центренерго» накопичує значні збитки через необхідність відпускати електроенергію за ціною нижчою за собівартість та має суттєвий борг за природний газ перед «Нафтогазом». Зараз не виключається сценарій за яким «Центренерго» піде на контрольоване банкрутство, що може дуже негативно відобразитися на міноритарних акціонерах компанії. Протягом дії воєнного стану «Центренерго» не публікує своєї звітності, тому поточний фінансовий стан компанії невідомий. Проте з неофіційних джерел, поступила інформація, що за мирний 2021 рік компанія «Центренерго» мала чистий збиток 989 млн грн.

На валютному ринку за рахунок жорстких адміністративних заходів Нацбанку вдалося втримати девальвацію гривні в більш-менш контрольованому діапазоні. Фактичне зростання курсу долару на готівковому ринку за 2022 рік було на 50% з 27,30 до 40,80 грн/дол. Офіційний курс Нацбанку залишається фіксованим з липня на позначці 36,57 грн/дол. (зростання офіційного курсу за рік на 34%).

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- Український експорт у 2022 році склав 44 млрд доларів, що на 35% менше ніж у 2021 році

## ТЕНД



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

[www.u24.gov.ua](http://www.u24.gov.ua)

## ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
UX	1573	0.5%	0.5%
RTS	943	-2.8%	-2.8%
WIG20	1856	3.4%	3.4%
MSCI EM	988	3.2%	3.2%
S&P 500	3895	1.4%	1.4%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	81.9%	0.2 р.р.	0.2 р.р.
Єврооблігації-2034	47.0%	1.6 р.р.	1.6 р.р.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	40.80	0.5%	0.5%
EUR	42.70	0.5%	0.5%

**Український експорт у 2022 році склав 44 млрд доларів, що на 35% менше ніж у 2021 році**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

За попередніми даними від Міністерства економіки, в умовах війни український бізнес експортував товарів на 44,1 млрд доларів у 2022 році, що на 35% менше, ніж в 2021. Фізичні обсяги скоротилися на 38% і становили майже 100 млн тонн продукції (з яких 16,3 млн тонн було направлено через зерновий коридор).

Серед товарів лідерів експорту по грошам (і по обсягу) є кукурудза. Експорт склав 25 млн тонн, вартістю 5,9 млрд доларів.

Олія соняшникова – друге місце за вартістю експорту: 5,5 млрд доларів. Скорочення у порівнянні з 2021 роком у грошах -14,4%, а в обсягах -16,3% (4,3 млн тонн). Водночас у топ 10 товарів експорту потрапило насіння соняшнику. Україна експортувала його 2,7 млн тонн вартістю 1,26 млрд доларів. Це в 33 більше, ніж у 2021 році. Це той обсяг, який не змогли переробити вітчизняні олійно-екстракційні заводи через проблеми з логістикою та електропостачанням.

Експорт пшениці склав 11,2 млн тонн на суму 2,6 млрд доларів за 2022 рік (скорочення у порівнянні з 2021 роком на 44% в обсязі і 45% в грошах).

Дані з експорту напівфабрикатів зі сталі і гарячекатаного прокату наочно показують драматичність втрати маріупольських металургійних заводів. Падіння в обсягах за рік було на 72%. Загальний обсяг експорту напівфабрикатів 1,9 млн тонн вартістю 1,1 млрд доларів, а гарячекатаного прокату 1,3 млн тонн вартістю 1 млрд доларів.

Географічно 63% експорту з України припало на ЄС (27,9 млрд доларів). Серед держав-членів ЄС найбільший експорт спрямовувався до Польщі (6,6 млрд доларів), Румунії (3,8 млрд доларів), Угорщини (2,27 млрд. доларів), Німеччини (2,23 млрд доларів), Італії (1,5 млрд доларів) та Іспанії (1,5 млрд доларів).

Поза межами ЄС найбільшим ринком експорту стала Туреччина (2,9 млрд доларів), яка випередила Китай (2,46 млрд дол). Але при цьому експорт до Туреччини в межах року скоротився на 29%, а до Китаю на 69%.

**КОМЕНТАР**

Значне падіння доходів від експорту не лише є відображенням проблем воєнного часу для України, але і показує загальну вразливість економіки до втрати можливості постачати товари через морські порти. Для прикладу, експорт залізної руди впав на 46%, так як переорієнтувати постачання руди на зовнішні ринки іншим транспортом крім морського дуже складно. Інша ситуація з експортом м'яса птиці, скорочення якого було лише на 10% у фізичному обсязі, а в грошовому вимірі було навіть зростання на 19% до 852 млн доларів.

Окремо зазначимо, що не дивлячись на те що цифри є лише попередніми, оцінка дефіциту торгового балансу України складає 14 млрд доларів за підсумками 2022 року. Таким чином, у платіжному балансі країни даний торговий дефіцит був компенсований за рахунок надходжень фінансової допомоги від міжнародних партнерів України.

**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 2022E
			тиждень	з 1 січня				2021	2022E	2021	2022E	
<b>Індекс UX</b>												
Індекс UX	UX	1573	0.5%	0.5%								
<b>Залізна руда</b>												
Феггехро	FXPO	169	7.5%	7.5%	1204	1033	24.0%	1.4	neg	0.7	3.0	0.6
<b>Вагонобудування</b>												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	11.0	0.0%	0.0%	31	-12	5.0%	neg	neg	--	--	--
<b>Машинобудування</b>												
Турбоатом	TATM	2.8	3.7%	3.7%	29	26	3.8%	9.2	neg	1.2	2.7	0.9
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>Нафта та газ</b>												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	14.5	-6.8%	-6.8%	56	-21	21.6%	1.1	1.0	-0.3	-0.2	-0.2
<b>Енергетика</b>												
Центренерго	CEEN	4.00	-0.2%	-0.2%	36	6	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	11.92	-9.4%	-9.4%	7	6	14.2%	neg	neg	neg	neg	0.1
<b>Аргарний сектор</b>												
МХП	MHPC	3.74	-0.3%	-0.3%	414	1702	32.5%	neg	neg	2.6	5.9	0.9
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	18.49	5.4%	5.4%	336	2051	61.8%	neg	2.8	3.0	5.5	0.9
Астарта	AST	22.20	8.8%	8.8%	123	316	37.0%	0.8	3.4	1.3	2.5	0.8
Агротон	AGT	3.62	5.2%	5.2%	17	-2	25.0%	4.9	neg	--	--	--
<b>Банки</b>												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.310	3.3%	3.3%	467		1.8%	2.6	-6.8	0.8	1.2	0.11

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			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E
<b>Залізна руда</b>																
Фергехро	FXPO	1700	2518	1650	859	1,439	350	50.5%	57.1%	21.2%	635	871	-110	37.4%	34.6%	-6.7%
<b>Вагонобудування</b>																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	223	192	78	13	10	-1	5.9%	5.2%	-1.8%	9	5	-5	3.8%	2.7%	-6.8%
<b>Машинобудування</b>																
Турбоатом	TATM	105	52	28	52	21	10	49.1%	40.7%	34.4%	8	3	-2	8.0%	6.0%	-5.6%
Мотор Січ	MSICH	353	338	200	102	90	40	29.1%	26.5%	19.8%	32	23	-7	8.9%	6.9%	-3.6%
<b>Нафта та газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1319	1320	844	320	168	56	24.3%	12.7%	6.7%	158	91	22	12.0%	6.9%	2.6%
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	47	121	131	22	78	86	47.4%	64.4%	65.7%	3	51	55	6.7%	42.1%	41.9%
<b>Енергетика</b>																
Центренерго	CEEN	764	517	388	17	-12	-16	2.2%	-2.3%	-4.2%	2	-31	-38	0.3%	-6.0%	-9.7%
Донбасенерго	DOEN	256	260	144	9	-1	-4	3.3%	-0.6%	-2.6%	1	-8	-15	0.4%	-3.0%	-10.7%
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	MHPC	1911	2372	1898	340	648	290	17.8%	27.3%	15.3%	-133	393	-300	-7.0%	16.6%	-15.8%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5647	5365	2300	929	678	370	16.5%	12.6%	16.1%	513	180	120	9.1%	3.4%	5.2%
Астарта	AST	490	590	404	134	242	125	27.3%	41.0%	31.0%	10	147	36	2.1%	24.9%	9.0%
Агротон	AGT	68	41	20	33	8	-6	48.2%	19.8%	-30.0%	12	4	-40	17.4%	8.7%	neg
<b>Банки</b>																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3795	4829	4238	456	571	390	271	348	314	151	179	-68	33.2%	31.3%	-17.5%

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](mailto:research@eavex.com.ua)

Веб-сайт: [www.eavex.com.ua](http://www.eavex.com.ua)

Юрій Борисович Яковенко  
Голова правління

### ТРЕЙДИНГ

Павло Коровицький

Виконавчий директор

Департамент торгових  
операцій

[p.korovitsky@eavex.com.ua](mailto:p.korovitsky@eavex.com.ua)

### АНАЛІТИКА

Дмитро Чурін

Директор аналітичного  
департаменту

[d.churin@eavex.com.ua](mailto: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 відповідальність 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