

Короткий огляд

Національний банк очікує незначного зростання реального ВВП України на 0,3% в цьому році. За підсумками 2022 року падіння економіки країни було на 30%, а безпосередньо за четвертий квартал падіння склало 35% у річному порівнянні. Найскладніша ситуація наприкінці минулого року була в секторі металургії та в машинобудуванні, так як підприємства даних галузей дуже енергоємні та не мали змоги адаптуватися до енергетичного терору з боку росії. Водночас у прогнозі припускається, що протягом 2023 року вдасться уникнути значних додаткових руйнувань енергетичної інфраструктури, а бізнес і влада вживатимуть ефективних заходів для нівелювання наслідків уже зруйнованих потужностей.

З огляду на вже анонсовані обсяги міжнародної допомоги та прогрес у перемовинах з МВФ загальний обсяг офіційного фінансування у 2023 році може перевищити 38 млрд доларів. Це дасть змогу уникнути емісійного фінансування бюджетного дефіциту у 2023 році та підтримати міжнародні резерви на достатньому рівні, навіть в умовах довшого збереження високих безпекових ризиків. Очікується, що на кінець 2023 року золотовалютні резерви України становитимуть близько 27 млрд доларів.

Нацбанк продовжує продавати валюту з резервів для задоволення попиту на міжбанківському ринку. За минулий тиждень інтервенції регулятора склали 664 млн доларів. З початку року Нацбанк вже продав 2,7 млрд доларів. Поки збільшення інтервенцій повністю компенсується отриманням міжнародної допомоги. На черговому засіданні правління НБУ з монетарної політики було прийнято рішення зберегти облікову ставку на поточному рівні 25%. Оновлений прогноз з інфляції передбачає, що до кінця цього року індекс споживчих цін знизиться з 26,6% до 18,7%.

На «Українській біржі» спостерігалось подальше різке падіння котирувань акцій «Центренерго», які за тиждень обвалилися на 43% до 1,7 грн. Ще на початку року акції «Центренерго» торгувалися по ціні 4 грн.

Цінні папери «Райффайзен банк» знизилися у вартості на 10% до 27 копійок. В той же час по акціям «Крюківського вагонзаводу» було зростання на 2,5% до 12,9 грн.

Міністерство фінансів запропонувало дохідність 19,75% за ОВДП з погашенням у травні 2025 року. Розміщення даних ОВДП принесло до бюджету 4,9 млрд грн. Від продажу річних ОВДП з дохідністю 18,5% було залучено 1,5 млрд грн.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- Нацбанк опублікував оновлені макропрогнози на 2023-2025 рік

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	1283	-8.8%	-18.1%
RTS	992	0.0%	2.2%
WIG20	1911	1.0%	6.5%
MSCI EM	1051	1.4%	9.8%
S&P 500	4070	2.5%	6.0%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	79.6%	-0.1 р.р.	-2.1 р.р.
Єврооблігації-2034	44.1%	-1.7 р.р.	-1.3 р.р.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	40.47	0.1%	-0.3%
EUR	43.63	0.7%	2.7%

Нацбанк опублікував оновлені макропрогнози на 2023-2025 рік

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Національний банк підготував новий прогноз щодо основних макроекономічних показників на 2023-2025 рік. Відповідно презентації, зростання реального ВВП у цьому році буде лише на 0,3% в порівнянні з прогнозом зростання на 4% на який сподівалися ще у жовтні. Найбільш впливовим негативним чинником залишаються військові ризики та зруйнування частини енергетичної інфраструктури. У номінальному вираженні ВВП у цьому році може скласти 142 млрд доларів. На 2024 та 2025 рік прогнозується зростання ВВП України на 4,1% та 6,4% відповідно.

ПРОГНОЗ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ				
Індикатор	2022	2023п	2024п	2025п
Реальний ВВП, зміна	-30.3%	+0.3%	+4.1%	+6.4%
Номінальний ВВП (USD млрд)	132	142	157	178
Інфляція	26.6%	18.7%	10.4%	6.7%
Сальдо поточного рахунку (USD млрд)	8.6	-20.4	-8.4	-5.5
Міжнародні резерви (USD млрд)	28.5	27.0	31.0	34.6

Джерело: НБУ

КОМЕНТАР

Серед окремих макропоказників Нацбанк звертає особливу увагу на погіршення прогнозу щодо поточного рахунку платіжного балансу України на 2023 рік. Оновлені сценарії передбачають дефіцит поточного рахунку цього року на рівні 20 млрд доларів, в порівнянні з профіцитом поточного рахунку в 8,6 млрд доларів за підсумками 2022 року. Основою для більш песимістичних оцінок є необхідність додаткового імпорту палива для забезпечення додаткових джерел енергії під час віялових відключень електроенергії. Крім цього, поки залишаються великі проблеми в металургійній галузі через дуже обмежені можливості експорту так як морські шляхи залишаються заблокованими. На 2024 рік Нацбанк теж прогнозує дефіцит поточного рахунку але вже в меншому об'ємі, а саме -8,4 млрд доларів.

Окремо Нацбанк наголосив, що з 11 березня будуть підвищені на 10 відсоткових пунктів нормативи формування банками обов'язкових резервів за коштами на вимогу та коштами на поточних рахунках фізичних осіб як в національній, так і в іноземній валютах. Регулятор очікує, що ці заходи сприятимуть зниженню профіциту ліквідності в банківській системі. Це, зі свого боку, спонукатиме банки до активнішої конкуренції за строкові кошти вкладників і відповідно сприятиме підвищенню ставок за гривневими активами та зростанню частки строкових депозитів. У результаті посилиться стійкість валютного ринку до ситуативних чинників, а Нацбанк зможе в перспективі перейти до пом'якшення адміністративних обмежень на валютному ринку для бізнесу та населення.

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	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1283	-8.8%	-18.1%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	170	-2.5%	7.8%	1237	1066	24.0%	1.4	neg	0.7	3.0	0.6
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	12.2	2.5%	10.9%	35	-2	5.0%	neg	neg	--	--	--
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	2.9	0.0%	7.4%	30	27	3.8%	>50x	neg	1.2	2.8	1.0
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	17.5	8.7%	12.5%	70	-8	21.6%	1.4	1.3	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	1.70	-43.0%	-57.6%	16	9	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	5.56	-38.3%	-57.7%	3	3	14.2%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.31	-8.1%	-11.7%	367	1655	32.5%	neg	neg	2.6	5.7	0.9
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	19.30	5.5%	10.0%	365	1853	61.8%	neg	3.0	8.4	5.0	0.6
Астарта	AST	23.65	6.3%	15.9%	137	330	37.0%	0.9	3.8	1.4	2.6	0.8
Агротон	AGT	3.35	1.8%	-2.6%	17	-3	25.0%	4.8	neg	--	--	--
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.270	-10.0%	-10.0%	410		1.8%	2.3	7.9	0.7	0.8	0.10

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
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	1700	2518	1650	859	1,439	350	50.5%	57.1%	21.2%	635	871	-110	37.4%	34.6%	-6.7%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	124	94	78	7	-5	-1	5.5%	-5.7%	-1.8%	3	-8	-5	2.2%	-9.0%	-6.8%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	105	55	28	52	22	10	49.1%	40.7%	34.4%	8	0	-2	8.0%	0.5%	-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%
Нафта та газ																
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 (former Regal)	ENW	47	121	131	22	78	86	47.4%	64.4%	65.7%	3	51	55	6.7%	42.1%	41.9%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	764	460	388	17	-33	-16	2.2%	-7.1%	-4.2%	2	-36	-38	0.3%	-7.9%	-9.7%
Донбасенерго	DOEN	256	128	144	9	-13	-4	3.3%	-10.5%	-2.6%	1	-16	-15	0.4%	-12.9%	-10.7%
Аграрний сектор																
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	5595	5332	3200	806	220	370	14.4%	4.1%	11.6%	513	-41	120	9.2%	-0.8%	3.8%
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
Банки																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3795	4829	4238	456	571	510	271	348	314	151	179	52	33.2%	31.3%	10.2%

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 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 © 2023 Eavex Capital