

Короткий огляд

Нацбанк опублікував огляд банківського ринку, в якому зазначив, що чисті активи банків за 2022 рік зросли на 18% до 2,35 трлн. грн. З огляду на слабкий попит на кредити банки переважно нарощували обсяги вкладень у депозитні сертифікати НБУ та кошти на рахунках в інших банках. Загалом за 2022 рік чистий корпоративний кредитний портфель у гривні зріс на 0.5%, а у валюті – зменшився на 23.9% у доларовому еквіваленті. Державна програма підтримки “Доступні кредити 5-7-9%” залишається головним рушієм гривневого корпоративного кредитування. Обсяг чистого роздрібного гривневого кредитного портфеля скоротився на 33% за рік. Основна причина скорочення – зростання резервів під кредитні збитки. Банківський сектор, попри значні відрахування у резерви, отримав 24,7 млрд грн прибутку за результатами 2022 року. Серед окремих банків виділимо чистий прибуток «Райффайзен Банку» у розмірі 1,5 млрд грн та досить скромний прибуток «Креді Агріколь» на 31 млн грн. Серед державних банків були дуже різні фінансові результати, зокрема «Укргазбанк» отримав чистий збиток 2,8 млрд грн, «Укрексім» прозвітував про чистий збиток 6,9 млрд грн, в той час як «Ощад» мав прибуток 690 млн грн, а «Приватбанк» взагалі показав прибуток 30 млрд грн в основному завдяки доходам по ОВДП, яких на балансі «Приватбанк» на суму 236 млрд грн.

Котирування акцій «Райффайзен Банк» за тиждень впали на 14% до 27 копійок. А по акціям «Центренерго» навпаки було зростання на 12% до 3,20 грн.

Серед цінних паперів українських агро компаній динаміка котирувань була здебільшого позитивною. Акції «МХП» додали 1,2% до 3,43 доларів, по «Кернел» було зростання на 2,4% до 18,9 злотих, а по «Агротону» зниження склало 0,6% до 3,23 злотих.

Індикативні котирування українських суверенних єврооблігацій помітно впали після повідомлень у медіа просторі про те, що Китай обговорює можливість надання росії летальної військової допомоги, яка може бути спрямована для підтримки агресії в Україні. Єврооблігації з погашенням у 2026 році втратили в ціні 13%, торгуючись по 19 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 92%).

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- МВФ готовий почати обговорення повноцінної програми фінансування України

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	1403	22.9%	-10.4%
RTS	920	-5.3%	-5.2%
WIG20	1859	0.6%	3.6%
MSCI EM	999	-1.5%	4.4%
S&P 500	4079	-0.3%	6.2%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	91.8%	7.5 p.p.	10.1 p.p.
Єврооблігації-2034	49.7%	3.1 p.p.	4.3 p.p.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	39.88	-0.3%	-1.8%
EUR	42.28	-0.6%	-0.5%

**МВФ готовий почати обговорення
повноцінної програми
фінансування України**

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Представники України та МВФ досягли домовленості щодо схвалення Програми моніторингу. Про це йдеться в повідомленні на сайті МВФ за 17 лютого, за підсумками роботи місії. Раніше Україна, в умовах неготовності МВФ одразу виділяти фінансування, восени минулого року запросила у МВФ чотиримісячну Моніторингову програму.

Критерії програми включали серед інших наступні пункти:

- внесення урядом до парламенту пакету законопроектів про податки, спрямованих на збільшення доходів;
- призначення наглядової ради «Нафтогазу»;
- узгодження ключових елементів діагностики банківського сектора.

Крім того, у межах місії МВФ обговорювалися заходи Національного банку для підвищення привабливості активів у національній валюті та зменшення ризиків суттєвого профіциту ліквідності банківської системи для цінової та макрофінансової стабільності. Наголошувалося, що реакція Національного банку з підвищення нормативів обов'язкового резервування, є виваженою. Остання кредитна програма МВФ для України завершилася достроково через початок повномасштабної війни. Після цього МВФ виділив Україні екстрену допомогу на суму 2,7 млрд доларів.

КОМЕНТАР

Існують очікування, що МВФ виділить Україні 16 млрд доларів. Проте, таке рішення вимагатиме змін у правилах кредитування МВФ, аби фонд міг надавати кредити країні, яка у стані війни. За оптимістичним сценарієм всі технічні питання та узгодження можна буде реалізувати до кінця березня. Відповідно, перші кошти надійдуть в Україну вже у квітні поточного року.

На даний момент, Міністерство фінансів оцінює дефіцит державного бюджету у 2023 році на суму 38 млрд доларів. Більшу частину цієї суми планується покрити кредитом від ЄС на 18 млрд євро та допомогою від США на 9,9 млрд доларів, але залишається розрив ще майже у 10 млрд доларів. Таким чином, є суттєва необхідність коштів від можливої нової кредитної програми з МВФ.

За інформацією від уряду, частка зовнішньої допомоги в джерелах фінансування дефіциту бюджету становить приблизно 70%. Це насамперед пов'язано з тим, що на відміну від минулого року Національний банк не здійснює викуп ОВДП, отже, емісійні кошти не залучаються на покриття дефіциту державного бюджету.

Окремо зазначимо, що українська сторона запевнила МВФ про відсутність намірів посилювати валютні або торгівельні обмеження, які могли би ускладнити труднощі з платіжним балансом. Більш того, влада наголосила про надію на зняття існуючих обмежень як тільки ситуація буде нормалізуватися. Поки ми не сподіваємося на повернення Нацбанку до ринкового курсоутворення на валютному ринку в цьому році, проте ми не виключаємо сценарій, що регулятор вирішить у другому кварталі змінити фіксований курс гривні до долара з 36,57 на 39,13, тобто на 7% для того, щоб привести ринок до більш збалансованого стану.

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				2021	2022E	2021	2022E	2022E
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1403	22.9%	-10.4%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	143	4.4%	-8.8%	1012	841	24.0%	1.2	neg	0.6	2.4	0.5
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.2	0.0%	29.2%	41	4	5.0%	neg	neg	--	--	--
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	3.2	6.7%	18.5%	34	31	3.8%	>50x	neg	1.4	3.2	1.1
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.5	-0.8%	19.0%	71	-6	21.6%	1.4	1.3	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	3.20	12.3%	-20.1%	30	24	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	2.31	-42.0%	-82.4%	1	1	14.2%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.43	1.2%	-8.5%	380	1668	32.5%	neg	neg	2.6	5.8	0.9
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	18.90	2.4%	7.8%	348	1836	61.8%	neg	2.9	8.3	5.0	0.6
Астарта	AST	22.45	3.5%	10.0%	126	319	37.0%	0.9	3.5	1.3	2.5	0.8
Агротон	AGT	3.23	-0.6%	-6.1%	16	-4	25.0%	4.5	neg	--	--	--
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.270	-14.3%	-10.0%	416		1.8%	2.3	8.0	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

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