

Короткий огляд

Індекс «Української біржі» на минулому тижні показав невиправданий підйом одразу на 42% до позначки 2138 пунктів, що було наслідком випадкової угоди по акціям «Кернел» по ціні 544 грн (PLN 64). Така випадкова угода сильно повпливала на індекс бо акції «Кернел» займають 50% ваги у структурі індексного кошика. На Варшавській біржі акції «Кернел» продовжують торгуватися по ціні PLN 18,45 після того, як найбільший акціонер компанії зробив пропозицію викупу по ціні PLN 18,50. Рішення про делістинг акцій «Кернел» з біржі може бути оголошене 13 квітня.

Серед інших акцій, можна відзначити падіння індикативних котирувань «Центренерго» на 7% до 4,37 грн та зниження акцій «Турбоатом» на 5% до 3,00 грн.

Мінфін від розміщення ОВДП залучив 17,4 млрд грн. Основна сума надходжень була від продажу валютних ОВДП з погашенням у вересні під 4,75% річних. Валютні боргові папери з погашенням у грудні розмішувалися з дохідністю 4,85%. Таким чином, бачимо що Мінфін був змушений підняти дохідність за валютними ОВДП з рівня в 4,25% щоб залучити необхідний об'єм коштів.

Тим часом, МВФ остаточно схвалив нову чотирирічну програму для України на 15,6 млрд доларів. Перший транш, який очікується вже в цьому місяці, буде 2,7 млрд доларів і він піде на пряме покриття дефіциту бюджету. Всього цього року від МВФ є можливість отримати 4,5 млрд доларів. Надалі транші виплачуватимуться за результатами щоквартальних переглядів програми.

На валютному готівковому ринку курс долара знизився на 2,0% до 37,55 грн/дол. На міжбанківському ринку теж було певне поліпшення ситуації, що дозволило Нацбанку зменшити продаж валюти з резервів до 340 млн доларів. З початку року регулятор вже продав з резервів 7,2 млрд доларів для балансування попиту та пропозиції на валюту на ринку.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- Основні країни-кредитори України відстрочили борг до 2027 року, що є сигналом для аналогічного кроку з боку інвесторів в українські єврооблігації

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 | 2138 | 42.6% | 36.5% |
| RTS | 997 | 1.9% | 2.7% |
| WIG20 | 1758 | 5.3% | -2.0% |
| MSCI EM | 990 | 1.3% | 3.4% |
| S&P 500 | 4087 | 2.9% | 6.4% |

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

| | Закриття | за тиждень | з початку року |
|--------------------|----------|------------|----------------|
| Єврооблігації-2026 | 100.2% | 1.0 р.р. | 18.5 р.р. |
| Єврооблігації-2034 | 51.6% | -0.3 р.р. | 6.2 р.р. |

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

| | Закриття | за тиждень | з початку року |
|-----|----------|------------|----------------|
| USD | 37.55 | -2.0% | -7.5% |
| EUR | 40.60 | -1.3% | -4.5% |

Основні країни-кредитори України відстрочили борг до 2027 року, що є сигналом для аналогічного кроку з боку інвесторів в українські єврооблігації

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Група країн-кредиторів України, до якої входять США, Канада, Франція, Німеччина, Японія та Велика Британія, погодилася на відстрочку виплат за наданими Україні кредитами до 2027 року, коли завершується чинна програма МВФ. Тобто, кредитори зобов'язалися продовжити призупинення по виплатам яке спочатку було домовлено з серпня 2022 і по кінець 2024 року.

Група країн-кредиторів також наголосила, що продовжить підтримувати Україну, надаючи фінансування для покриття дефіциту бюджету за допомогою поєднання грантового та пільгового фінансування протягом найближчих років.

Крім цього, відстрочення виплати за боргами країн-кредиторів має бути поєднане з відповідним відстроченням погашення боргів перед іншими зовнішніми кредиторами, включаючи інвесторів в єврооблігації України.

КОМЕНТАР

В серпні 2022 року Україна отримала згоду від держателів єврооблігацій на відстрочення виплат і термінів погашення за ними на два роки. Держателі ВВП-варантів України також погодилися на перенесення виплат. Тепер замість очікувань, що виплати за єврооблігаціями почнуться після 2024 року, є розуміння невідвортної реструктуризації єврооблігацій України, протягом якої буде не лише подовжено відстрочку по виплатам, а скоріше за все буде проведено зменшення суми боргу шляхом часткового списання. Поки важко оцінити, який об'єм списання боргу буде запропонований, але виходячи з дуже складної економічної ситуації в Україні, може знадобитися списання до 70% від номінальної вартості єврооблігацій. Іншим варіантом може стати менше списання, але більш довге відстрочення погашення основної суми боргу та урізання відсоткових платежів. Всього в обігу знаходяться євробонди України на суму 22,6 млрд доларів, включаючи 3 млрд доларів євробондів які купила росія в 2013 році.

Поточний розмір державного та гарантованого боргу України складає 116 млрд доларів, що у відносному вираженні становить приблизно 80% від очікуваного цього року ВВП. Співвідношення боргу України до ВВП на початок минулого року було 50%. Безпосередньо зовнішній державний борг України зараз становить майже 75 млрд доларів, займаючи 65% у структурі загального боргу.

Індикативні котирування єврооблігацій України з погашенням в 2028 році знаходяться на позначці лише 15,3 центів за долар номіналу, що показує песимізм інвесторів стосовно того, чи будуть дані цінні папери взагалі погашені. Поки умовна дохідність до погашення для цих бондів складає неймовірно 79% річних. Проте, навіть така приваблива дохідність не робить єврооблігацій України популярними на вторинному ринку, бо інвестиційні менеджери розуміють невідвортність подальшої реструктуризації цих бондів. Переговори з інвесторами в українські єврооблігації очікуються на початку 2024 року, щоб завершити їх не пізніше вересня наступного року, коли мали би погашатися євробонди Україна-2024.

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 | 2138 | 42.6% | 36.5% | | | | | | | | |
| Залізна руда | | | | | | | | | | | | |
| Феггехро | FXPO | 118 | 4.2% | -25.1% | 867 | 761 | 24.0% | 1.0 | 3.9 | 0.5 | 1.0 | 0.6 |
| Вагонобудування | | | | | | | | | | | | |
| Крюківський вагонзавод | KVBZ | 13.6 | 0.6% | 23.7% | 42 | 5 | 5.0% | neg | neg | -- | -- | -- |
| Машинобудування | | | | | | | | | | | | |
| Турбоатом | TATM | 3.0 | -5.0% | 12.6% | 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 | 20.3 | 2.8% | 30.4% | 80 | 3 | 21.6% | 1.6 | 1.5 | -- | -- | -- |
| Енергетика | | | | | | | | | | | | |
| Центренерго | CEEN | 4.37 | -7.0% | 9.1% | 43 | 37 | 21.7% | neg | neg | neg | neg | 0.1 |
| Донбасенерго | DOEN | 6.05 | 20.8% | -54.0% | 4 | 4 | 14.2% | neg | neg | neg | neg | 0.1 |
| Аграрний сектор | | | | | | | | | | | | |
| МХП | MHPC | 3.28 | -6.8% | -12.5% | 363 | 1651 | 32.5% | neg | neg | 2.5 | 5.7 | 0.9 |
| Кернел (FY21, FY22, FY23E) | KER | 18.45 | -0.1% | 5.2% | 331 | 1819 | 61.8% | neg | 1.2 | 8.3 | 3.6 | 0.6 |
| Астарта | AST | 24.10 | 1.3% | 18.1% | 140 | 333 | 37.0% | 1.0 | 3.8 | 1.4 | 2.7 | 0.8 |
| Агротон | AGT | 3.28 | -0.9% | -4.7% | 16 | -3 | 25.0% | 4.7 | neg | -- | -- | -- |
| Фінансовий сектор | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | Price/Book | | Price/Assets |
| Райффайзен Банк | BAVL | 0.300 | -1.6% | 0.0% | 491 | | 1.8% | 2.8 | 12.0 | 0.9 | 1.1 | 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 | | | 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 | 1248 | 859 | 1,439 | 765 | 50.5% | 57.1% | 61.3% | 635 | 871 | 220 | 37.4% | 34.6% | 17.6% |
| 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 | 510 | 14.4% | 4.1% | 15.9% | 513 | -41 | 270 | 9.2% | -0.8% | 8.4% |
| 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 |
| Фінансовий сектор | | Всього активів | | | Власний капітал | | | Доходи | | | Чистий прибуток | | | Дохідність капіталу | | |
| Райффайзен Банк Аваль | BAVL | 3795 | 4829 | 4238 | 456 | 571 | 464 | 271 | 348 | 314 | 151 | 179 | 41 | 33.2% | 31.3% | 8.8% |

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