

Короткий огляд

На минулому тижні правління Національного банку ухвалило рішення зберегти облікову ставку на рівні 25% річних. Регулятор заявив, що збереження ставки на поточному рівні сприяє привабливості активів у гривні, що в свою чергу допомагає підтримувати стійкість на валютному ринку. Облікова ставка в 25% зараз перевищує поточний рівень інфляції, який знизився до 21,3% у березні. Однак, інфляційний тиск залишається суттєвим. Зниження інфляції в річному вимірі значною мірою спричинене високою базою порівняння минулого року. В цілому, Нацбанк покращив прогноз інфляції на 2023 рік – із 18,7% до 14,8%. З огляду на це НБУ очікує, що інфляція знизиться у 2024 році до 9,6%.

На первинному аукціоні з розміщення ОВДП 25 квітня було залучено досить пристойні 16,3 млрд грн, включаючи 165 млн доларів отриманих від продажу піврічних ОВДП під дохідність 4,75%. Дохідність для дворічних гривневих ОВДП була запропонована 19,6%. На вторинному ринку дворічні облигації є можливість купити з дохідністю 22%.

Індекс «Української біржі» додав 4,5% завдяки зростанню індикативних котирувань «Центренерго» на 20% до 4,45 грн. По акціям «Турбоатом» підйом був на 17% до 3,4 грн. Проте об'єм угод залишався дуже низьким, тому динаміка акцій на «Українській біржі» поки не дає повного уявлення про оцінку таких акцій.

На Варшавській біржі продовжився рух вгору цінних паперів «Астарти», які піднялися за тиждень на 5,0% до 30,45 злотих. Не дивлячись на те, що прибутки компанії за 2022 рік помітно впали, фактичні результати були краще за прогнози. Чистий прибуток «Астарти» за минулий рік становив 65 млн євро, з яких 12,5 млн євро планується направити на виплату дивідендів акціонерам.

На ринку єврооблігацій був помітний інтерес інвесторів до бондів державних банків, так як є очікування, що ці євробонди не будуть підлягати реструктуризації. Котирування єврооблігацій «Ощадбанку» з погашенням у 2025 році зросли на 21% до 79 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 25%). Тим часом, довгострокові суверенні євробонди з погашенням у 2034 році торгуються по 15,6 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 55%).

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- » «Астарта» планує виплатити дивіденди у розмірі 2,31 злотих на акцію з прибутку 2022 року. Це дасть дивідендну дохідність для акціонерів 7,6%

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	1604	4.5%	2.4%
RTS	1033	1.4%	6.4%
WIG20	1923	1.2%	7.2%
MSCI EM	977	-0.4%	2.1%
S&P 500	4169	0.9%	8.6%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	107.0%	6.7 р.р.	25.3 р.р.
Єврооблігації-2034	54.7%	1.1 р.р.	9.3 р.р.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.82	-0.6%	-6.8%
EUR	41.19	-1.1%	-3.1%

«Астарта» планує виплатити дивіденди у розмірі 2,31 злотих на акцію з прибутку 2022 року. Це дасть дивідендну дохідність для акціонерів 7,6%

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

АСТАРТА (AST)

Ціна: PLN 30,45 Капіталізація: USD 179 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2022	0.3	0.6	2.6	2.1	7.6%
2023E	0.3	0.6	2.1	1.7	9.1%

НОВИНА

Агрохолдинг «Астарта», що є найбільшим виробником цукру в Україні, планує виплатити дивіденди у розмірі 0,5 євро (2,31 злотих) на акцію з чистого прибутку за 2022 рік. Річні збори акціонерів компанії з відповідним питанням на затвердження відбудуться 24 травня. Загальна сума дивідендів становитиме 12,5 млн євро з прибутку минулого року, який був 65,2 млн євро. Таким чином, на дивіденди буде розподілено 19% від прибутку.

У своєму річному звіті «Астарта» повідомила про падіння чистого прибутку на 47% до 65,2 млн євро в 2022 році, оскільки показник EBITDA знизився на 23% порівняно з минулим роком до 155 млн євро. Водночас компанії вдалося збільшити виручку на 3,8% до 510 млн євро. Експорт склав 278 млн євро, або 54% консолідованого доходу в порівнянні з часткою експорту на рівні 44% у 2021 році.

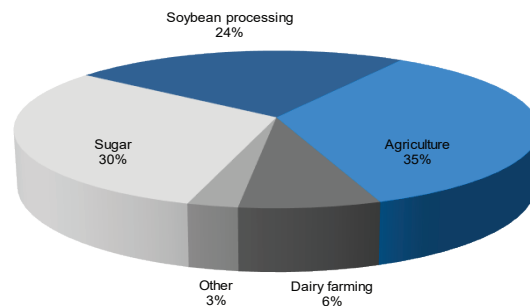
Чистий борг «Астарті» на кінець минулого року становив 152 млн євро. Співвідношення чистого боргу компанії до EBITDA станом на кінець 2022 року було 1,0х, що є досить комфортним показником з точки зору економічної теорії.

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «АСТАРТИ»

EUR млн	2021	2022	Зміна
Дохід	491	510	+3.8%
EBITDA	202	155	-23.2%
рентабельність	41.0%	30.3%	-10.7 p.p.
Чистий прибуток	123	65.2	-46.8%
чиста рентабельність	24.9%	12.8%	-12.2 p.p.

Джерело: Річний звіт компанії.

СТРУКТУРА ДОХОДУ ЗА СЕГМЕНТАМИ



Джерело: Річний звіт компанії.

КОМЕНТАР

Чистий прибуток «Астарті» за минулий рік в еквіваленті 12,3 злотих на акцію перевищив наш прогноз (7 злотих на акцію). Фактичний мультиплікатор P/E (ціна / прибуток на акцію) для компанії становить лише 2,6х. Більш того, звертаючи увагу на високі ціни на цукор на світових ринках, є висока ймовірність, що «Астарта» зможе покращити фінансові показники цього року, тому прогнозний мультиплікатор P/E становить 2,1х, що в свою чергу свідчить про помітну недооцінку акцій компанії з боку інвесторів. Хоча, треба зауважити, що з початку року котирування акцій «Астарті» вже зросли на 49% і досі зберігають потенціал для зростання.

Ціна акцій «Астарті» на Варшавській біржі була 30,45 злотих у п'ятницю. За останні 12 місяців мінімум по акціям «Астарті» був на позначці 17,2 злотих.

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	1604	4.5%	2.4%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	108	-4.2%	-31.2%	815	709	24.0%	0.9	3.7	0.5	0.9	0.6
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	20.4	10.8%	85.8%	62	25	5.0%	neg	neg	--	--	--
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	3.4	16.8%	26.3%	38	35	3.8%	>50x	neg	1.6	3.6	1.3
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.2	-3.6%	16.7%	73	-4	21.6%	1.4	1.3	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	4.45	20.3%	11.1%	43	43	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	24.44	25.7%	85.9%	15	15	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	3.43	0.6%	-8.5%	380	1617	32.5%	neg	neg	2.5	4.2	0.6
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	18.12	-0.8%	3.3%	337	1385	61.8%	neg	1.2	6.3	2.2	0.4
Астарта	AST	30.45	5.0%	49.3%	179	331	37.0%	1.2	2.6	1.4	2.0	0.6
Агротон	AGT	3.27	3.2%	-4.9%	17	-3	25.0%	4.8	neg	--	--	--
Фінансовий сектор												
										Price/Book		Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.290	0.9%	-3.3%	472		1.8%	2.6	11.0	0.8	1.0	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
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	323	17	-33	-171	2.2%	-7.1%	-53.0%	2	-38	-224	0.3%	-8.2%	-69.3%
Донбасенерго	DOEN	256	128	142	9	-13	-4	3.3%	-10.5%	-2.6%	1	-16	-15	0.4%	-12.9%	-10.7%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	1911	2372	2642	340	648	384	17.8%	27.3%	14.5%	-133	393	-231	-7.0%	16.6%	-8.7%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5595	5332	3600	806	220	620	14.4%	4.1%	17.2%	513	-41	290	9.2%	-0.8%	8.1%
Астарта	AST	490	590	538	134	242	163	27.3%	41.0%	30.3%	10	147	69	2.1%	24.9%	12.8%
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	466	271	348	314	151	179	43	33.2%	31.3%	9.2%

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