

## Короткий огляд

Національний банк покращив прогноз зростання економіки України в цьому році з 0,3% до 2,0%. Відповідно, номінальний ВВП може досягти 160 млрд доларів, в порівнянні з довоєнним рівнем у 200 млрд доларів. Стрімкішому відновленню економіки перешкоджатимуть збереження високих безпекових ризиків, що пригнічують інвестиційні та споживчі настрої, логістичні обмеження для експорту та слабкі темпи повернення вимушених мігрантів з-за кордону. З іншого боку, зростання обсягів міжнародної допомоги буде через бюджет надходити в реальний сектор і підтримуватиме ділову активність в країні. Але з огляду на значні витрати на забезпечення обороноздатності та обмежену через наслідки війни ресурсну базу дефіцит бюджету у 2023 році розшириться до 26% ВВП.

На «Українській біржі» продовжується період дуже низьких об'ємів угод з акціями. Проте, можна зауважити, що певні гравці ринку «розганяють» котирування окремих акцій вгору в надії на якісь корпоративні події, що дадуть право подати акції на викуп емітенту. Саме подібна ситуація спостерігається по котируванням акцій «Донбасенерго», які на минулому тижні підскочили на 40% до 34,4 грн за акцію. Також подібний маневр простежується по цінним паперам «Крюківського вагонзаводу», які піднялися майже на 20% до 24,4 грн. По акціям «Центренерго» навпаки було падіння індикативної ціни на 10% до 4,0 грн після того, як компанія опублікувала повістку для зборів акціонерів у якій не було пунктів, що дають право подати акції на викуп.

Більшість акцій українських агро компаній, що торгуються на зарубіжних біржах, показали зростання за останній тиждень. Знову у лідерах підйому були цінні папери «Астарти», які додали у ціні 11% до 33,9 злотих за акцію. З початку року ринкова капіталізація «Астарти» вже піднялася на 66% до 204 млн доларів. Тим часом, по акціям компанії «МХП» було помірне зростання на 0,9% до 3,46 доларів (з початку року зниження на 7,7%).

На валютному готівковому ринку, гривня за тиждень зміцнилася на 0,5% до 37,63 грн/дол. Нацбанк на міжбанку продав лише 275 млн доларів для балансування попиту та пропозиції на валюту. Для порівняння два тижні тому регулятор продавав 560 млн доларів на міжбанку.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- Державний та гарантований борг України досяг 120 млрд доларів, а золотовалютні резерви 36 млрд доларів

## 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	1622	1.1%	3.6%
RTS	1034	0.1%	6.5%
WIG20	1912	-0.6%	6.6%
MSCI EM	981	0.4%	2.5%
S&P 500	4136	-0.8%	7.7%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	109.6%	2.6 р.р.	27.9 р.р.
Єврооблігації-2034	55.8%	1.1 р.р.	10.4 р.р.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.63	-0.5%	-7.3%
EUR	41.55	0.9%	-2.2%

**Державний та гарантований борг України досяг 120 млрд доларів, а золотовалютні резерви 36 млрд доларів**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

Державний та гарантований борг України збільшився з початку року на 8,5 млрд доларів до 120 млрд доларів станом на кінець першого кварталу.

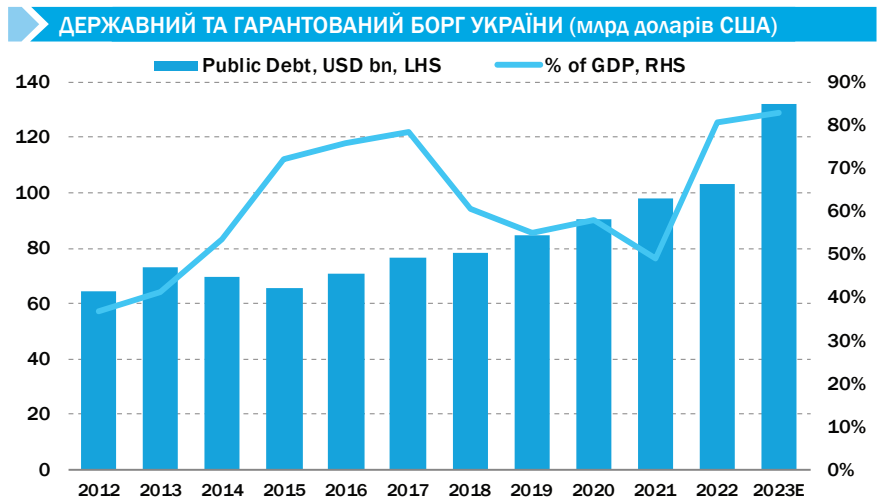
Основними складовими боргу є наступні категорії:

- внутрішній борг в еквіваленті 39,5 млрд доларів;
- єврооблігації на загальну суму 22,7 млрд доларів;
- кредити від МВФ на суму 10,5 млрд доларів.

Вказані категорії становлять 61% в структурі державного та гарантованого боргу України.

З точки зору валютної розбивки, борг номінований у гривні становив еквівалент 37,8 млрд доларів, тобто 32% від загального боргу. Заборгованість номінована у доларах та євро відповідно була 28% та 25%.

Тим часом, золотовалютні резерви України досягли 11-річного максимуму у 35,9 млрд доларів, станом на 1 травня.



Джерело: Міністерство фінансів

**КОМЕНТАР**

За попередніми прогнозами борг України на кінець цього року складе 132 млрд доларів, що у відносному значенні буде 83% від ВВП. Проте, ми не виключаємо, що фактичний рівень державного та гарантованого боргу буде навіть вище, бо очікуваний дефіцит бюджету на рівні 38 млрд доларів покривається за рахунок міжнародної підтримки.

Не дивлячись на те, що уряду вдалося домовитися про перенесення платежів за зовнішнім боргом, графік платежів за боргом все одно залишається досить суттєвим. За період травень-грудень загальна сума платежів за боргом становить еквівалент в 14,8 млрд доларів, з яких 442 млрд грн (12,1 млрд доларів) - це платежі за внутрішнім боргом (ОВДП). Стратегія Міністерства фінансів полягає в тому, щоб рефінансувати погашення за ОВДП шляхом випуску нових ОВДП. За нашими розрахунками, в середньому Мінфін має залучати 13,8 млрд грн шляхом випуску ОВДП щотижня. На останньому аукціоні, що відбувся 2 травня було залучено до бюджету 12,0 млрд грн. Таким чином, сума залучень через випуск нових ОВДП буде досить показовим індикатором того, на скільки Мінфіну вдається рефінансувати планові погашення ОВДП.

## КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		МСap 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	1622	1.1%	3.6%									
<b>Залізна руда</b>													
Феггехро	FXPO	110	1.7%	-30.1%	828	722	24.0%	1.0	3.8	0.5	0.9	0.6	
<b>Вагонобудування</b>													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	24.4	19.6%	122.2%	74	38	5.0%	neg	neg	--	--	--	
<b>Машинобудування</b>													
Турбоатом	TATM	3.4	0.0%	26.3%	38	35	3.8%	>50x	neg	1.6	3.7	1.3	
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	
<b>Нафта та газ</b>													
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.5	2.1%	19.2%	75	-3	21.6%	1.5	1.4	--	--	--	
<b>Енергетика</b>													
Центренерго	CEEN	4.00	-10.1%	-0.2%	39	33	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1	
Донбасенерго	DOEN	34.44	40.9%	161.9%	22	21	14.2%	neg	neg	neg	neg	0.1	
<b>Аграрний сектор</b>													
МХП	MHPC	3.46	0.9%	-7.7%	383	1671	32.5%	neg	neg	2.6	5.8	0.9	
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	18.16	0.2%	3.5%	339	1827	61.8%	neg	1.3	8.3	3.6	0.6	
Астарта	AST	33.90	11.3%	66.2%	204	397	37.0%	1.4	5.6	1.6	3.2	1.0	
Агротон	AGT	3.44	5.2%	0.0%	18	-2	25.0%	5.1	neg	--	--	--	
<b>Фінансовий сектор</b>													
										<b>Price/Book</b>		<b>Price/Assets</b>	
Райффайзен Банк	BAVL	0.290	0.0%	-3.3%	474		1.8%	2.7	11.6	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
<b>Залізна руда</b>																
Феррехро	FXPO	1700	2518	1248	859	1,439	765	50.5%	57.1%	61.3%	635	871	220	37.4%	34.6%	17.6%
<b>Вагонобудування</b>																
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%
<b>Машинобудування</b>																
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%
<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 (former 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	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%
<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	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
<b>Фінансовий сектор</b>		<b>Всього активів</b>			<b>Власний капітал</b>			<b>Доходи</b>			<b>Чистий прибуток</b>			<b>Дохідність капіталу</b>		
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](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 © 2023 Eavex Capital