

Короткий огляд

Індекс «Української біржі» піднявся на 3,2% до 1658 пунктів. При цьому, зростання котирувань по основним акціям відбулося взагалі без проведених угод. Зокрема, індикативна ціна по «Центренерго» підвищилася на 4,0% до 5,47 грн.

Акції українських компаній, що торгуються на зарубіжних біржах зазнали втрат протягом тижня. Цінні папери Ferrexpo подешевшали на 4,1% до 91,1 пенсів. (Капіталізація 703 млн доларів). По акціям «Астарта» було зниження на 6,4% до 33,1 злотих (Капіталізація 202 млн доларів).

Котирування суверенних українських єврооблігацій зросли після того, як НБУ підвищив прогноз зростання ВВП у 2023 році з 2,0% до 2,9%. Євробонди з погашенням у 2026 році додали 3,6% до позначки 28,9 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 72%). За ВВП варантами ціна збільшилася на 10% до 48,7 центів за долар номіналу (ще у травні ціна даних варантів була на рівні 25 центів за долар номіналу).

Єврооблігації «Нафтогаз-2026» торгувалися по 36,3 центів за долар номіналу (умовна дохідність 52%). Компанія 28 липня отримала згоду кредиторів на реструктуризацію цих єврооблігацій. Таким чином, погашення бондів було перенесено на два роки з виплатою 50% через рік від початкової дати погашення. Тим часом, «Нафтогаз» продовжує накопичувати необхідні до зими запаси газу і вже закачав в ПСГ 11,7 з необхідних 14 млрд куб. м. За поточних умов «Нафтогаз» зможе накопичити достатній обсяг газу бо ціни в ЄС зараз суттєво нижчі ніж були у 2021-2022 роках.

На готівковому ринку курс долара піднявся на 1,1% до 37,55 грн/дол. Курс євро додав +1,0% до 41,95 грн/євро. За тиждень Нацбанк здійснив продаж 350 млн доларів з резервів на міжбанку в порівнянні з продажем 590 млн доларів тижнем раніше. Загалом від початку року НБУ продав вже 14,3 млрд доларів.

Триває певна невизначеність щодо перспектив ефективного аграрного експорту після виходу росії з зернової угоди. Проте, альтернативними шляхами Україна може експортувати до 5 млн тонн у місяць: до 3 млн тонн через порти Дунаю, залізниця вже вивозила в певні місяці 1,2 млн тонн, автотранспорт дає ще до 0,8 млн тонн. Цих потужностей повинно вистачити, навіть враховуючи щомісячні пікові коливання.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- НБУ знизив облікову ставку з 25% до 22% на фоні сповільнення інфляції до 12,8%

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	1658	3.2%	5.9%
RTS	1033	1.4%	6.4%
WIG20	2189	1.6%	22.0%
MSCI EM	1035	0.7%	8.2%
S&P 500	4582	1.0%	19.3%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	71.7%	-1.9 p.p.	-10.0 p.p.
Єврооблігації-2034	32.9%	-0.6 p.p.	-12.5 p.p.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.55	1.1%	-7.5%
EUR	41.95	1.0%	-1.3%

НБУ понизив облікову ставку з 25% до 22% на фоні сповільнення інфляції до 12,8%

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Нацбанк вперше з червня минулого року змінив облікову ставку, понизивши її з 25% до 22%. Регулятор пояснив даний крок тим, що покращилися інфляційні очікування на фоні сповільнення споживчої інфляції до 12,8% за підсумками червня. Також, Правління НБУ понизило ставку за депозитними сертифікатами овернайт на 2 в.п. до 18%, а за кредитами рефінансування на 3 в.п. до 24%. Ставка за тримісячними депозитними сертифікатами і надалі дорівнюватиме обліковій ставці.

ОБЛІКОВА СТАВКА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ



Джерело: НБУ

КОМЕНТАР

Зниження облікової ставки поки не знайшло відображення на дохідності ОВДП. На вторинному ринку котирування дохідності для річних облігацій знаходяться в діапазоні купівля/продаж 20,0% / 18,5%. На первинному ринку річні ОВДП пропонуються з дохідністю 18,3%.

Приймаючи до уваги те, що НБУ вже вдруге покращує очікування по інфляції і тепер прогнозує за підсумками року інфляцію 10,6%, до кінця року може відбутися ще два кроки по зниженню облікової ставки. Наступне засідання НБУ з монетарної політики буде 14 вересня. Зараз макроекономічна ситуація виглядає так, що облікова ставка може бути зменшена до 20%. Загалом на горизонті до 2026 року НБУ бачить сценарій зниження облікової ставки до 12,3% та уповільнення інфляції до цільової позначки в 6,0%.

На даний момент, дохідність середньострокових ОВДП на вторинному ринку складає 21,5%/20,0% (купівля/продаж). Якщо базовий сценарій НБУ є вірним, тоді стратегія купівлі «довгих» ОВДП для фіксації відносно високої дохідності виглядає вигідною навіть при умові можливої девальвації гривні на 10% - 15% до 42 грн/дол.

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
			тиждень	з 1 січня				2022	2023E	2022	2023E	2023E
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1658	3.2%	5.9%								
Залізна руда												
Фергехро	FXPO	91.1	-4.1%	-42.0%	703	597	25.5%	3.2	4.1	0.8	0.9	0.5
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.0	0.0%	27.3%	43	2	5.0%	neg	8.2	neg	0.2	0.0
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	4.0	9.9%	48.1%	45	42	3.8%	>50x	13.7	4.4	2.8	1.3
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.5	0.0%	-19.9%	51	-26	21.6%	0.9	1.3	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	5.47	4.0%	36.5%	54	54	21.7%	neg	19.7	neg	4.9	0.1
Донбасенерго	DOEN	22.39	55.6%	70.3%	14	14	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	3.60	0.0%	-4.0%	385	1568	33.7%	neg	2.8	4.1	3.8	0.6
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	13.55	6.0%	-22.7%	262	1310	61.8%	neg	0.5	6.0	1.8	0.4
Астарта	AST	33.10	-6.4%	62.3%	202	354	37.0%	2.9	2.4	2.2	1.8	0.6
Агротон	AGT	3.19	0.3%	-7.3%	17	-2	25.0%	neg	neg	--	--	--
Фінансовий сектор												
Райффайзен Банк	BAVL	0.300	0.0%	0.0%	491		1.8%	11.4	3.3	1.1	0.8	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		
		2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	2518	1248	1100	1439	765	650	57.1%	61.3%	59.1%	871	220	170	34.6%	17.6%	15.5%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	94	78	85	-5	-1	10	-5.7%	-1.8%	11.8%	-8	-5	5	-9.0%	-6.8%	6.1%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	55	28	33	22	10	15	40.7%	34.4%	45.8%	0	-2	3	0.5%	-5.6%	10.0%
Мотор Січ	MSICN	338	200	109	90	40	37	26.5%	19.8%	33.5%	23	-7	6	6.9%	-3.6%	5.5%
Нафта та газ																
Укрнафта	UNAF	1320	844	875	168	83	171	12.7%	9.8%	19.5%	91	22	112	6.9%	2.6%	12.8%
Enwell Energy (former Regal)	ENW	121	131	120	78	86	82	64.4%	65.7%	68.3%	51	55	40	42.1%	41.9%	33.3%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	460	323	200	-33	-171	11	-7.1%	-53.0%	5.5%	-38	-224	3	-8.2%	-69.3%	1.4%
Донбасенерго	DOEN	128	142	101	-13	-4	4	-10.5%	-2.6%	4.3%	-16	-15	-5	-12.9%	-10.7%	-5.4%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	2372	2642	2774	648	384	410	27.3%	14.5%	14.8%	393	-231	140	16.6%	-8.7%	5.0%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5595	5332	3600	806	220	720	14.4%	4.1%	20.0%	513	-41	480	9.2%	-0.8%	13.3%
Астарта	AST	590	538	628	242	163	199	41.0%	30.3%	31.7%	147	69	85	24.9%	12.8%	13.5%
Агротон	AGT	41	20	4	8	-6	-7	19.8%	neg	neg	4	-40	-10	8.7%	neg	neg
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4829	4238	4375	571	466	614	348	314	405	179	43	148	31.3%	9.2%	24.1%

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