

## Короткий огляд

Український бізнес другий місяць поспіль стримано оцінив поточні результати своєї діяльності та найближчі перспективи зростання, про що свідчать дані останнього опитування очікувань ділової активності. Серед окремих секторів можна виділити, що в торгівлі та будівництві присутній певний оптимізм, в той час як підприємства промисловості та сфери послуг свої очікування зазначають нижче нейтрального рівня. Таким чином, поки спостерігається повільний темп відновлення економічної активності через продовження дії негативних факторів російської агресії.

Котирування акцій основних українських емітентів, які торгуються на зарубіжних біржах показали змішану динаміку протягом минулого тижня. Ринкова капіталізація Ferrexpo зросла на 1,6% до USD 580 млн доларів, що відповідає ціні однієї акції в 78 пенсів. Ще на початку цього року ціна акцій Ferrexpo доходила до позначки 175 пенсів.

По «МХП» індикативна ціна зменшилася на 3,5% до 3,62 доларів.

На Варшавській біржі продовжується падіння акцій «Кернел», що безпосередньо пов'язано з недружніми діями основного акціонера компанії по відношенню до міноритаріїв. Додаткова емісія акцій «Кернел» зі штучно низькою ціною в еквіваленті 1,15 злотих призвела до розмиття долі міноритарних акціонерів з 20% до приблизно 6%. Ціна акцій «Кернел» на біржі за тиждень впала з 11 злотих до 7,5 злотих (-32%). З початку року акції «Кернел» втратили 58% своєї вартості.

По акціям, що в лістингу на «Українській біржі відсутніх змін не відбувалося. Індикативні котирування для «Центренерго» знаходяться на рівні 5,5 грн. По акціям «Райффайзен Банк» остання угода була по 27 копійок.

Нацбанк повідомив, що за серпень золотовалютні резерви країни зменшилися на 1,3 млрд до 40,4 млрд доларів через інтервенції з продажу валюти для покриття різниці між попитом та пропозицією на валютному ринку. Крім того, Україна сплатила МВФ 380 млн доларів.

Курс долара на готівковому ринку за тиждень майже не змінився, залишаючись на позначці 37,90 грн/дол.

На ринку ОВДП, середньострокові облигації з погашенням у 2026 році мають дохідність 20,5% / 19,0% (купівля/продаж). На первинному ринку Мінфін продовжує пропонувати дохідність в 19,2% для трирічних ОВДП.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- > Інфляція в Україні сповільнилася до 8,6% за підсумками серпня. Пікове значення інфляції в 26,6% було пройдено у грудні.

## 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	1736	10.6%	10.9%
RTS	1012	-4.1%	4.3%
WIG20	1934	-5.7%	7.8%
MSCI EM	974	0.3%	1.8%
S&P 500	4457	-1.3%	16.1%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛИГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	73.5%	-2.1 p.p.	-8.2 p.p.
Єврооблігації-2034	33.5%	-0.1 p.p.	-11.9 p.p.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.90	0.0%	-6.7%
EUR	41.00	-1.2%	-3.5%

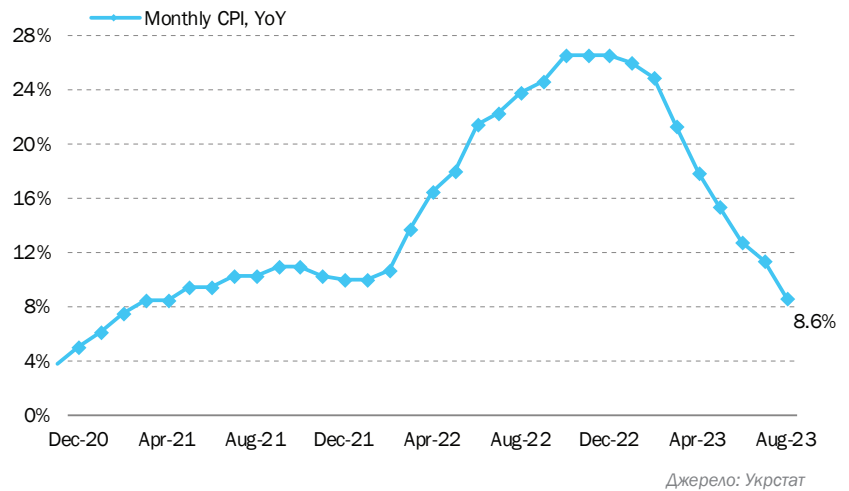
**Інфляція в Україні сповільнилася до 8,6% за підсумками серпня. Пікове значення інфляції в 26,6% було пройдено у грудні**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

Показник інфляції в Україні був 8,6% у річному вираженні у серпні, після показника в 11,3% за підсумками липня. Пікове значення інфляції в 26,6% було пройдено у грудні, після чого почався виразний тренд на зниження інфляції у річному вираженні. Безпосередньо у серпні було зафіксовано дефляцію в 1,4% по відношенню до липня, що було наслідком різкого падіння цін на овочі на 37% завдяки фактору нового врожаю. По цінам на фрукти було зафіксовано зниження на 4,2%, що у загальному плані дало зниження індексу цін на продукти харчування на 3,9% за серпень. В той же час, ціни на пальне за минулий місяць зросли на 7,4%, що було в основному за рахунок подорожчання нафти марки Brent на світовому ринку з рівня в 73 долари на кінець липня до поточного рівня в 90 доларів за барель.

**ГРАФІК ІНФЛЯЦІЇ В УКРАЇНІ У РІЧНОМУ ВИРАЖЕННІ**



**КОМЕНТАР**

Фактична дефляція за серпень помітно перевищила очікування. Не дивлячись на те, що низька інфляція або дефляція у серпні виглядає як традиційний сезонний момент, підвищення вартості палива повинно було дати певного імпульсу цінам на практично всі товари споживчого кошика. Так як поки цього не відбулося, існує висока імовірність, що це вже відобразиться в даних по інфляції у вересні та жовтні.

Показник річної інфляції на позначці 8,6% виглядає краще за попередні прогнози інфляції на рівні 14%. Проте, відповідно до даних від Нацбанку, на найближчі 12-місяців загальні інфляційні очікування залишаються в 12,5%. Таким чином, зарано припускати, що за підсумками року інфляція буде менше ніж 10%.

Серед інших макроекономічних даних, вийшов звіт від Мінагрополітики про те, що в Україні вже зібрано 29 млн тонн зернових попри те, що посівні площі були скорочені майже на 20% через окупацію частини східних та південних територій. Всього у цьому сезоні прогнозується отримати врожай зернових та зернобобових в об'ємі 80 млн тонн, включаючи 28 млн тонн кукурудзи, 22 млн тонн пшениці та 14 тонн соняшнику.

Аграрний експорт у сезоні 2023/24 прогнозується 49 млн тонн, що буде менше за показник в 58 млн тонн у сезоні 2022/23. В середньому, аграрний експорт приносить Україні майже 2 млрд доларів на місяць.

**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				2022	2023E	2022	2023E	2023E
<b>Індекс UX</b>												
Індекс UX	UX	1736	10.6%	10.9%								
<b>Залізна руда</b>												
Феггехро	FXPO	77.7	1.6%	-50.6%	581	450	25.5%	2.6	7.3	0.6	3.2	0.6
<b>Вагонобудування</b>												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.1	0.0%	27.8%	42	2	5.0%	neg	8.2	neg	0.2	0.0
<b>Машинобудування</b>												
Турбоатом	TATM	4.4	5.8%	62.2%	49	46	3.8%	>50x	14.8	4.7	3.0	1.4
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>Нафта та газ</b>												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.5	0.0%	-19.9%	50	-27	21.6%	0.9	1.2	--	--	--
<b>Енергетика</b>												
Центренерго	CEEN	5.55	13.5%	38.5%	54	54	21.7%	neg	19.7	neg	4.9	0.1
Донбасенерго	DOEN	25.14	-3.9%	91.2%	16	16	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
<b>Аграрний сектор</b>												
МХП	MHPC	3.62	-3.5%	-3.5%	387	1570	33.7%	neg	2.8	4.1	3.8	0.6
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	7.46	-32.3%	-57.5%	509	1557	61.8%	neg	1.1	7.1	2.2	0.4
Астарта	AST	31.55	-5.7%	54.7%	179	331	37.0%	2.6	2.1	2.0	1.7	0.5
Агротон	AGT	2.75	-1.1%	-20.1%	14	-6	25.0%	neg	neg	--	--	--
<b>Фінансовий сектор</b>												
Райффайзен Банк	BAVL	0.272	-6.1%	-9.3%	440		1.8%	10.2	3.1	0.9	0.7	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		
		2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E
<b>Залізна руда</b>																
Фергехро	FXPO	2518	1248	750	1439	765	140	57.1%	61.3%	18.7%	871	220	80	34.6%	17.6%	10.7%
<b>Вагонобудування</b>																
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%
<b>Машинобудування</b>																
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	MSICH	338	200	109	90	40	37	26.5%	19.8%	33.5%	23	-7	6	6.9%	-3.6%	5.5%
<b>Нафта та газ</b>																
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%
<b>Енергетика</b>																
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%
<b>Аграрний сектор</b>																
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
<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	BAVL	4829	4238	4211	571	466	591	348	314	389	179	43	142	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](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