

Короткий огляд

Міністерство фінансів продовжує намагання знизити ставки за ОВДП на первинних аукціонах. Для річних облігацій запропонована дохідність була зменшена на 20 базисних пунктів до 17,55%. За таких умов було задоволено лише 7 заявок з 18 поданих від гравців ринку. З початку року ставка дохідності для річних ОВДП на первинному ринку знизилася з 18,50% до поточного значення 17,55%. На біржовому ринку котирування дохідності для річних ОВДП залишаються у широкому діапазоні 19,25%/17,75% (купівля/продаж). Для «довгих» облігацій з погашенням у травні 2027 року дохідність становить 20,50%/19,25% (купівля/продаж).

Єврооблігації України з погашенням у 2034 році за минулий тиждень втратили 10,8% зупинившись на позначці 24 центи за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 37% річних). Невизначеність щодо об'ємів та строків фінансової допомоги від США спричинила певну хвилю продажів в сегменті українського зовнішнього боргу. Тим часом в корпоративному сегменті ціни навпаки продовжили зростати. Індикативна вартість євробондів «Метінвест» з погашенням в 2029 році піднялася на 8,2% до 53 центів за долар номіналу, що дає дохідність до погашення 24% річних.

На ринку акцій котирування основних українських емітентів залишалися майже без змін. Індикативна ціна для «Центренерго» становила 9,60 грн, а для «Райффайзен Банк» 26 копійок за акцію.

По цінним паперам Ferrexpo котирування так і не пішли вгору після того як компанія повідомила про збільшення виробництва готової продукції на 15% у третьому кварталі в порівнянні з другим кварталом. На Лондонській біржі Ferrexpo торгується по 76 пенсів за акцію, що дає оцінку компанії на рівні 560 млн доларів.

На Варшавській біржі по акціям «Кернел» було падіння на 1,9% до 6,85 злотих, так як до кінця місяця може завершитися процес делістингу цих акцій. Група міноритарних акціонерів, що виступає проти делістингу та вимагає справедливої ціни викупу, заявила про намір подати судові позови проти «Кернел» в ЄС. Орієнтовні юридичні витрати для даних позовів складуть 30 тис. євро. Міноритарії також будуть вимагати скасувати додаткову емісію акцій «Кернел», що була проведена за низькою ціною і призвела до розмиття долі міноритарних акціонерів.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Нацбанк відмовився від фіксованого курсу гривні на користь керованого обмінного курсу

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	2046	-4.6%	30.7%
RTS	987	-2.0%	1.7%
WIG20	1870	-2.3%	4.2%
MSCI EM	937	-1.7%	-2.1%
S&P 500	4308	0.5%	12.2%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2024 (Мінфін)	17.6%	-0.2 п.п.	-1.0 п.п.
ОВДП-2026 (Мінфін)	19.2%	0.0 п.п.	-0.3 п.п.
Єврооблігації-2026	84.1%	9.1 п.п.	2.4 п.п.
Єврооблігації-2034	37.2%	3.5 п.п.	-8.2 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	38.25	0.7%	-5.8%
EUR	40.70	0.0%	-4.2%

Нацбанк відмовився від фіксованого курсу гривні на користь керованого обмінного курсу

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

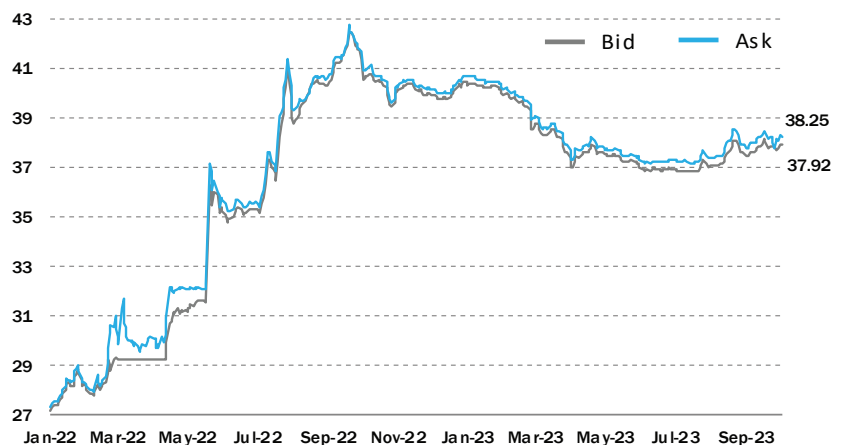
НОВИНА

Минулого тижня Нацбанк перейшов до керованого механізму встановлення курсу гривні до долара, відмовившись від фіксованого курсу в 36,57 грн/дол. який діяв з липня 2022 року.

НБУ вибрав вдалий час для переходу до більш гнучкого курсу національної валюти. По-перше, регулятор заздалегідь готував фінансовий ринок до цього кроку поступово знімаючи частину адміністративних обмежень на валютному ринку. По-друге, НБУ провів додаткову роботу по нагляду за сферою готівкового обігу валюти для зменшення ризиків суто спекулятивних операцій від помітних гравців даного ринку.

Офіційний курс долара до гривні за тиждень зріс лише на 5 копійок до 36,62 грн/дол. На готівковому ринку також поки зберігається відносна стабільність з котируваннями на продаж на позначці 38,25 грн/дол.

ДИНАМІКА КУРСУ UAH/USD НА ГОТІВКОВОМУ РИНКУ, 2022-2023



Джерело: Національний банк

КОМЕНТАР

Для подолання певної нервозності на ринку НБУ буде готовий до підвищених об'ємів продажу валюти. Але в будь-якому випадку, у регулятора немає мотивації зберігати курс на поточному рівні, так як помірна девальвація повинна позитивно вплинути на позиції українських експортерів, а також буде сприяти обмеженню некритичного імпорту.

Приймаючи до уваги загальну світову ситуацію в якій за останні місяці відбувається укріплення долара США по відношенню до інших основних валют, треба бути готовими побачити більш високий курс долара до гривні. Базовий сценарій виглядає як зростання курсу долара до позначки 39 грн/дол на міжбанківському ринку до кінця цього року. В поточних економічних умовах НБУ має жорсткий контроль над міжбанківським валютним ринком. Скоріше за все, НБУ проводитиме політику поступового зменшення об'ємів продажу валюти для пошуку відносно ринкового курсу національної валюти. На минулому тижні регулятор продав на міжбанківському ринку 1,16 млрд доларів для балансування попиту та пропозиції на валюту. Всього з початку року НБУ вже продав на ринку 20,4 млрд доларів.

Золотовалютні резерви НБУ станом на початок цього місяця становили 39,7 млрд доларів. У вересні резерви знизилися на 1,7% внаслідок інтервенцій НБУ з продажу валюти.

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
Індекс UX												
Індекс UX	UX	2046	-4.6%	30.7%								
Залізна руда												
Фергехро	FXPO	76.1	-0.1%	-51.6%	555	424	25.5%	2.5	6.9	0.6	3.0	0.6
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	0.0%	35.3%	45	4	5.0%	neg	8.6	neg	0.4	0.0
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	9.5	0.0%	251.9%	105	102	3.8%	>50x	32.0	10.5	6.8	3.1
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.5	0.0%	-19.9%	49	-29	21.6%	0.9	1.2	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	9.60	0.0%	139.6%	93	93	21.7%	neg	33.9	neg	8.5	0.1
Донбасенерго	DOEN	40.00	0.0%	204.2%	25	25	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	3.37	-0.6%	-10.1%	361	1398	33.7%	neg	3.4	3.6	3.4	0.5
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	6.85	-1.9%	-60.9%	464	1512	61.8%	neg	1.0	6.9	2.1	0.4
Астарта	AST	30.30	0.0%	48.5%	171	323	37.0%	2.5	2.0	2.0	1.6	0.5
Агротон	AGT	2.69	-5.3%	-21.8%	13	-6	25.0%	neg	neg	--	--	--
Фінансовий сектор												
Райффайзен Банк	BAVL	0.260	-7.1%	-13.3%	418		1.8%	9.7	2.9	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
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	2518	1248	750	1439	765	140	57.1%	61.3%	18.7%	871	220	80	34.6%	17.6%	10.7%
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	105	16.6%	-8.7%	3.8%
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	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

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