

Короткий огляд

Первинний аукціон з розміщення ОВДП, що пройшов 5 грудня, приніс в бюджет 12 млрд грн. Запропонована дохідність за річними облигаціями була 16,9%, що на 40 базисних пунктів нижче ніж на попередніх аукціонах. Загалом, ставки за річними ОВДП з початку року знизилися на 160 базисних пунктів з позначки 18,5%. Тим часом, для двох-річних ОВДП запропонована дохідність зараз становить 17,6% і для трьох-річних 18,6%.

Упродовж 11 місяців 2023 року Уряд України залучив від продажу ОВДП на аукціонах майже 521 млрд грн (еквівалент 14 млрд дол.). Від розміщення гривневих ОВДП надійшло 369 млрд грн, від валютних ОВДП надійшло 3,4 млрд дол. та 709,3 млн євро. На погашення ОВДП за цей період спрямовано 216 млрд грн, 3,2 млрд дол. та 588 млн євро. Таким чином, вкладення у ОВДП за підсумками 11 місяців 2023 року на 40% перевищували суми погашення ОВДП за відповідний період за номіналом у всіх валютах за поточним офіційним курсом. Проте, дані від НБУ не збігаються з тими даними, які надає Мінфін, бо сумарні прогнози платежі з обслуговування та погашення ОВДП за 11 місяців цього року були 542 млрд грн.

Котирування довгострокових українських суверенних єврооблігацій на біржовому ринку зросли за тиждень на 3,7%. Індикативна ціна євробондів з погашенням в 2032 році становила 24,3 центи за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 37% річних (не враховуючи очікувану реструктуризацію, яка скоріше за все, призведе до урізання купонних виплат та перенесення строків погашення).

Серед акцій українських компаній була переважно негативна динаміка. По «МХП» ціна впала 4,3% до 3,1 долар за акцію (ринкова капіталізація 332 млн дол.). По Ferrexpo падіння було на 4,6% до 70,9 пенсів за акцію (капіталізація 530 млн дол.). Котирування «Агротон» втратили 5,7% дійшовши до позначки 2,8 злотих (капіталізація 15 млн дол.).

Безготівковий курс долара за тиждень піднявся на 30 копійок до 36,78 грн/дол. в той час як готівковий курс підсів на 5 копійок до 37,40 грн/дол. Зараз зберігаються тенденції до зближення безготівкового та готівкового курсу. В цілому, ситуація виглядає як сценарій помірної контрольованої девальвації гривні, але ризики зменшення зовнішньої фінансової допомоги можуть втілитися у моменти різкого стрибку курсу долара до гривні на початку 2024.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Інфляція в Україні знизилася до трьох-річного мінімуму в 5,1% за підсумками листопада

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	1679	-2.7%	7.2%
RTS	1054	-3.7%	8.6%
WIG20	2306	0.9%	28.5%
MSCI EM	975	-0.7%	1.9%
S&P 500	4604	0.2%	19.9%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2024 (Мінфін)	16.9%	-0.4 п.п.	-1.6 п.п.
ОВДП-2026 (Мінфін)	18.6%	0.0 п.п.	-0.9 п.п.
Єврооблігації-2026	83.9%	0.8 п.п.	2.2 п.п.
Єврооблігації-2034	36.9%	-1.0 п.п.	-8.5 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.40	-0.1%	-7.9%
EUR	40.60	-0.1%	-4.5%

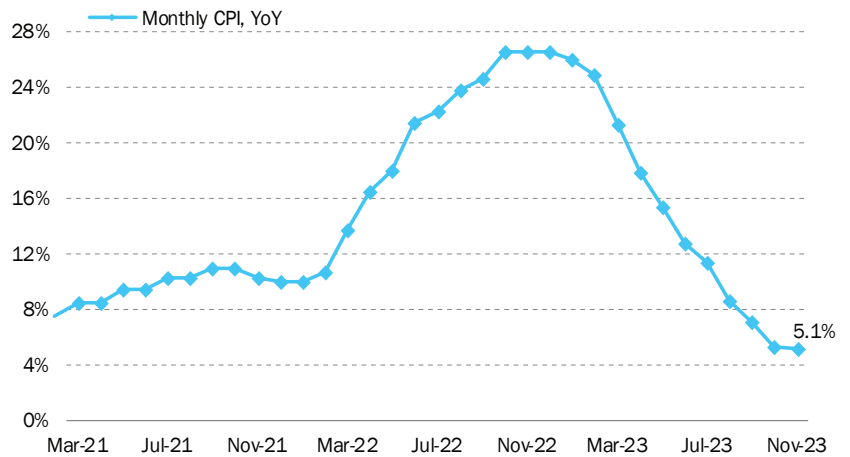
Інфляція в Україні знизилася до трьох-річного мінімуму в 5,1% за підсумками листопада

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Споживча інфляція в Україні у річному вимірі знизилася до 5,1% у листопаді, що було найнижчим значенням з грудня 2020 року. В цілому, інфляція з початку року сповільнилася зі значення в 26% до поточного рівня в 5%. Безпосередньо у листопаді індекс споживчих цін збільшився на 0,5% по відношенню до жовтня на фоні зростання цін на продукти харчування на 0,8%. Тим часом, ціни на пальне за останній місяць підвищилися на 1,8%, а з початку року зросли на 10,2%, за даними Державної служби статистики.

ІНФЛЯЦІЯ В УКРАЇНІ У РІЧНОМУ ВИРАЖЕНІ



Джерело: Укрстат

КОМЕНТАР

Траєкторія індексу інфляції продемонструвала більш різкий спад, ніж очікувалося. Скоріше за все, стримувальним фактором для інфляції став сильний курс гривні. Обмінний готівковий курс національної валюти зміцнився на 7,9% проти долара та на 4,5% проти євро з початку цього року. Проте, найважливішим чинником для української економіки, щоб «залишатися на плаву», є фінансова підтримка від зарубіжних союзників, які надали загалом 31 млрд доларів у 2022 році і 37 млрд доларів у поточному році. На 2024 рік очікується, що бюджетний дефіцит України становитиме 20% ВВП і потребуватиме 41 млрд доларів зовнішньої фінансової допомоги. Україна направляє всі свої податкові надходження в розмірі 1,69 трлн грн (46 млрд доларів) на потреби оборони.

Серед інших макроекономічних даних, Нацбанк повідомив, що золотовалютні резерви країни зменшилися на 0,5% за листопад і становили 38,8 млрд доларів. Регулятор витратив 2,5 млрд доларів минулого місяця для задоволення попиту на іноземну валюту на міжбанківському ринку. З початку року Нацбанк влив у ринок 26 млрд доларів, щоб підтримати гривню, оскільки торговий дефіцит країни становив 24 млрд доларів за січень-жовтень. Імпорт товарів в Україну зріс на 19% і склав 52 млрд доларів за 10 місяців 2023 року, тоді як експорт впав на 16% і становив 28 млрд доларів за цей період. Експорт сталі з України впав на 37% до 3,3 млрд доларів. Для порівняння, експорт сталі з України в довоєнному 2021 році перевищував 15 млрд доларів на рік.

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 2023E
			тиждень	з 1 січня				2022	2023E	2022	2023E	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1679	-2.7%	7.2%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	70.9	-4.6%	-54.9%	530	399	25.5%	2.4	6.6	0.5	2.9	0.5
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	0.0%	35.3%	46	5	5.0%	neg	8.8	neg	0.5	0.1
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	6.2	0.0%	130.7%	70	68	3.8%	>50x	21.4	7.0	4.5	2.1
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.5	0.0%	-19.9%	50	-27	21.6%	0.9	1.2	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	4.49	-25.2%	12.1%	44	44	21.7%	neg	16.2	neg	4.0	0.1
Донбасенерго	DOEN	8.79	-2.3%	-33.2%	6	6	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	3.10	-4.3%	-17.3%	332	1433	33.7%	neg	3.2	3.7	3.5	0.5
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	7.20	-1.4%	-59.0%	524	1572	61.8%	neg	1.1	7.1	2.2	0.4
Астарта	AST	28.75	-1.0%	40.9%	174	326	37.0%	2.5	2.1	2.0	1.6	0.5
Агротон	AGT	2.80	-5.7%	-18.6%	15	-5	25.0%	neg	neg	--	--	--
Фінансовий сектор												
											Price/Book	Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.300	0.0%	0.0%	493		1.8%	11.5	3.5	1.1	0.8	0.12

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	MSICH	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	1250	1203	211	-72	171	16.0%	-5.7%	14.2%	91	-141	112	6.9%	-11.3%	9.3%
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