

Короткий огляд

14 грудня Україна отримала третій транш фінансування на суму близько 900 млн доларів від МВФ. Таким чином, Україна залучила вже близько 4,5 млрд доларів з передбачених програмою МВФ 15,6 млрд доларів. Всього в цьому році від міжнародних партнерів вдалося отримати 38,4 млрд доларів, включаючи майже 18 млрд доларів від ЄС та 11 млрд доларів від США. Крім цього, важлива допомога на 1,8 млрд та 1,5 млрд доларів надійшла від Канади та Японії відповідно.

У період 2024-2027 років, Україна очікує отримати пряму бюджетну підтримку від ЄС на суму 50 млрд євро. В уряді вважають, що «принципове рішення» про створення Українського фонду на вказану суму вже досягнуто. Проте, лідери ЄС домовилися про позачерговий саміт у січні, присвячений цьому питанню, так як прем'єр Угорщини Віктор Орбан не дозволив ухвалити відповідне бюджетне рішення ЄС в цьому місяці.

Курс долара на міжбанку виріс на 27 копійок до 37,05 грн/дол. Водночас готівковий курс збільшився лише на 10 копійок до 37,50 грн/дол. Приймаючи до уваги те, що різниця між ціною на покупку та продаж готівкового долара складає в середньому 50 копійок, можна стверджувати, що зараз різниця між безготівковим та готівковим курсом є несуттєвою. На даний момент зберігаються прогнози, що середній курс долара на безготівковому ринку буде в діапазоні від 39 до 40 грн/дол. у 2024 році.

Мінфін продовжує пропонувати дохідність 16,9% для річних ОВДП на первинному аукціоні. Для трьох-річних облігацій встановлена дохідність становить 18,6%. Аукціон з розміщення ОВДП, що пройшов 12 грудня приніс до бюджету досить помірну суму 5,2 млрд грн, що може сигналізувати про відсутність сильного попиту на ОВДП за поточними ставками, бо банки мають можливість розміщувати вільну ліквідність у депозитних сертифікатах НБУ за ставкою 19%.

На ринку українських акцій спостерігалася змішана динаміка. Котирування «МХП» продовжили знижуватися до нового мінімуму з 2009 року. За тиждень ціна «МХП» впала на 3,5% до 2,99 доларів (капіталізація 320 млн дол.). По акціям Ferrexpo було зростання на 7,3% до 76,1 пенсів (капіталізація 578 млн дол.). Неочікуваний відскок вгору на 18% до 8,51 злотих відбувся по акціям «Кернел» (капіталізація 631 млн дол.) Скоріше за все, основний акціонер «Кернел» почав скуповувати акції на біржі, що і спричинило різке зростання котирувань. Основному акціонеру необхідно докупити менше 1%, щоб довести свій пакет до 95%.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Нацбанк знизив облікову ставку з 16% до 15%. Всього в цьому році регулятор провів чотири зниження ставки з рівня в 25%.

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	0.0%	7.2%
RTS	1060	0.6%	9.2%
WIG20	2320	0.6%	29.3%
MSCI EM	1001	2.7%	4.6%
S&P 500	4719	2.5%	22.9%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2024 (Мінфін)	16.9%	0.0 п.п.	-1.6 п.п.
ОВДП-2026 (Мінфін)	18.6%	0.0 п.п.	-0.9 п.п.
Єврооблігації-2026	81.8%	-2.1 п.п.	0.1 п.п.
Єврооблігації-2034	36.9%	0.0 п.п.	-8.5 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.50	0.3%	-7.6%
EUR	41.00	1.0%	-3.5%

Нацбанк знижив облікову ставку з 16% до 15%. Всього в цьому році регулятор провів чотири зниження ставки з рівня в 25%.

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Нацбанк оголосив про рішення знизити облікову ставку з 16% до 15%, відповідне повідомлення було офіційно опубліковано 14 грудня. Таким чином, за 2023 рік облікова ставка опустилася з позначки в 25% до 15% шляхом проведення чотирьох етапів зниження, починаючи з липня. Основним аргументом для послаблення монетарної політики було фактичне сповільнення споживчої інфляції з рівня в 26% на початок року до 5,1% за підсумками листопада.

Окремо, Нацбанк наголосив, що поточні середні ставки за депозитами в банківській системі становлять 14,7% річних. Для ОВДП ставки навіть вищі, а саме від 16% до 19,7% в залежності від строків погашення.

Ставка за основною операцією НБУ з розміщення депозитних сертифікатів овернайт з 15 грудня встановлена 15%. Ставка за тримісячними депозитними сертифікатами знижується з 20% до 19%, а ставка за кредитами рефінансування з 22% до 21%.

ОБЛІКОВА СТАВКА В УКРАЇНІ



Джерело: Нацбанк

КОМЕНТАР

Відносно високі ставки у фінансовій системі стримують кредитування реального бізнесу, що в свою чергу буде ускладнювати завдання стійкого економічного розвитку країни. Майже половина корпоративних кредитів що видаються банками йдуть через державну програму пільгових кредитів «5-7-9%». В той же час, реальні ставки для бізнесу від комерційних банків сягають 32% річних.

У середньостроковій перспективі Нацбанк прагне забезпечити рівень інфляції 6% та рівень облікової ставки 11%. Базовий прогноз НБУ передбачає, що реальній ВВП у 2024 році зросте на 3,6% і потім підвищиться на 6% у 2025 році.

Наступне засідання НБУ з монетарної політики відбудеться 25 січня. За нашими очікуваннями ставка на наступному засіданні буде збережена на позначці 15%. Проте, не виключено побачити подальше зниження ставки до 14% якщо макроекономічні умови будуть цьому сприяти. Для порівняння, поточна облікова ставка в Туреччині становить 40%, у Румунії 7%, а у Польщі 5,75%.

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	0.0%	7.2%								
Залізна руда												
Фергехро	FXPO	76.1	7.3%	-51.6%	578	447	25.5%	2.6	7.2	0.6	3.2	0.6
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	67	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%	51	-27	21.6%	0.9	1.3	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	4.49	0.0%	12.1%	44	44	21.7%	neg	16.2	neg	4.0	0.1
Донбасенерго	DOEN	8.77	-0.2%	-33.3%	6	6	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	2.99	-3.5%	-20.3%	320	1421	33.7%	neg	3.0	3.7	3.5	0.5
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	8.51	18.2%	-51.5%	631	1679	61.8%	neg	1.3	7.6	2.3	0.5
Астарта	AST	28.50	-0.9%	39.7%	176	328	37.0%	2.6	2.1	2.0	1.6	0.5
Агротон	AGT	2.80	0.0%	-18.6%	15	-4	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