

Короткий огляд

Україна завершила 2023 рік з фактичним дефіцитом державного бюджету на рівні 36 млрд доларів, який було профінансовано переважно за рахунок зовнішніх залучень на суму 31 млрд доларів. Крім того, дохідна частина бюджету включала грантову допомогу на майже 12 млрд доларів. Загалом, видаткова частина бюджету в минулому році становила 109 млрд доларів.

Від розміщення ОВДП у минулому році бюджет залучив 553 млрд грн (15 млрд доларів). На погашення держборгу пішло 437 млрд грн і ще 247 млрд грн на виплату відсотків. Таким чином, повністю перекрити виплати за боргом лише за допомогою нових ОВДП не вдалося. З іншої сторони, ставки за річними ОВДП знизилися з позначки 18,5% до 16,8% що було на користь Міністерства фінансів. Прогнозні платежі з обслуговування та погашення ОВДП на 2024 рік становлять 593 млрд грн (16 млрд доларів). На даний час, базовий сценарій полягає в тому, що Мінфін буде здатен залучити від розміщення нових ОВДП достатньо коштів для прогнозних виплат. Орієнтиром для успішності стратегії Мінфіну буде середня сума щотижневих залучень від ОВДП, яка повинна становити 11 млрд грн. Для порівняння, на аукціоні 26 грудня було продано ОВДП на суму 20,7 млрд грн.

Суверенні єврооблігації України почали новий рік зі зниження індикативних котирувань в середньому на 2%. Середньострокові євробонди торгуються по ціні 26 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 70% (не враховуючи очікувану реструктуризацію). Тим часом, спостерігалось зростання ціни євробондів «Укрзалізниця-2026» на 7% до 52 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 43%). Аналогічні за погашенням облігації «МХП-2026» мають ціну 77 центів за долар (дохідність 21%). На ринках акцій початок року був під впливом негативної динаміки. В США індекс S&P 500 за тиждень втратив 1,5%. Зведений індекс для ринків, що розвиваються впав на 2,1%.

Серед індивідуальних акцій виділяється падіння акцій Apple на 6,0%. По акціям Palantir було зниження на 6,9% до 16 доларів після того, як інвестиційний банк Jefferies погіршив свої рекомендації по даній компанії. Котирування акцій Palantir мають локальний негативний тренд з початку грудня після того як не справдилися сподівання щодо включення цих акцій у індексний кошик S&P 500.

Краще за ринок себе показали цінні папери Nordic American Tankers, які додали у ціні 8,6% до 4,56 доларів на фоні кризи в Червоному морі, що призвела до збільшення часу оренди танкерів.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Золотовалютні резерви України на початок року становили 40,5 млрд доларів

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	1685	0.0%	0.0%
RTS	1087	0.4%	0.4%
WIG20	2275	-2.9%	-2.9%
MSCI EM	1002	-2.1%	-2.1%
S&P 500	4697	-1.5%	-1.5%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2025 (Мінфін)	16.8%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
ОВДП-2027 (Мінфін)	18.6%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
Єврооблігації-2026	90.4%	3.0 п.п.	3.0 п.п.
Єврооблігації-2034	39.6%	0.9 п.п.	0.9 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	39.00	2.6%	2.6%
EUR	42.50	1.2%	1.2%

Золотовалютні резерви України на початок року становили 40,5 млрд доларів

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

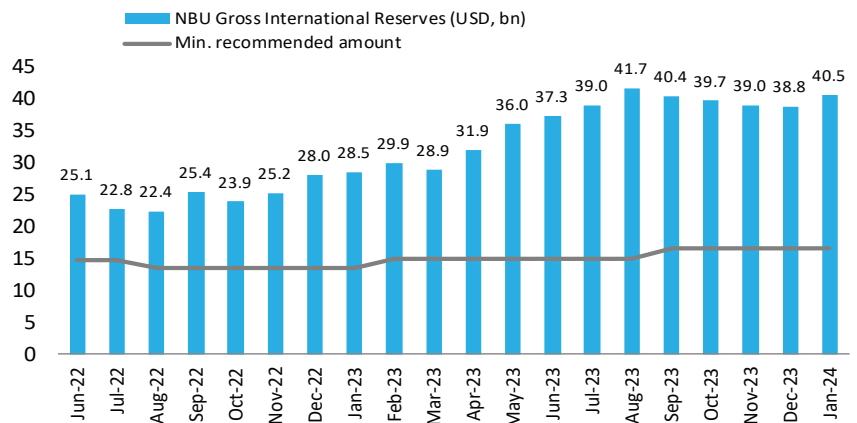
НОВИНА

У грудні золотовалютні резерви України збільшилися на 1,7 млрд доларів і досягли 40,5 млрд доларів в наслідок того, що країна отримала від зарубіжних партнерів фінансову допомогу на суму 5,2 млрд доларів. Зокрема, за минулий місяць були наступні надходження:

- 2,5 млрд доларів через фонд Світового банку (від Японії, Норвегії та США);
- 1,8 млрд доларів макрофінансова допомога від ЄС;
- 882 млн доларів від МВФ;
- 56 млн доларів від інших міжнародних партнерів.

Чистий продаж валюти НБУ в грудні становив 3,6 млрд доларів збільшившись у 1,4 рази порівняно з листопадом. Зростання інтервенцій НБУ з продажу валюти минулого місяця пов'язане насамперед із сезонним чинником, а саме активізацію бюджетних видатків наприкінці року.

ЗОЛОТОВАЛЮТНІ РЕЗЕРВИ УКРАЇНИ, USD млрд



Джерело: НБУ

КОМЕНТАР

Попри те, що НБУ вдається зберігати пристойний рівень золотовалютних резервів, курс національної валюти знаходиться під пресингом від погіршення сальдо торгового балансу. Крім того факту, що товарний імпорт помітно перевищує експорт, додаткова проблема з'являється через відтік валюти закордон для підтримки українських біженців. За приблизними даними, закордоном зараз знаходиться 5,8 млн українців. У Німеччину та Польщу виїхало 1,1 млн та 1,0 млн українців відповідно. За даними Нацбанку, відтік валюти у вигляді витрат закордоном за минулий рік був на 17 млрд доларів, що призвело до негативного сальдо торгівлі послугами на 9,1 млрд доларів для платіжного балансу за підсумками 2023 року.

Окремо Нацбанк зазначає тенденцію на збільшення готівкової валюти поза банками, що в певній мірі вказує на зростання долі «тіньової економіки». Статистичні дані вказують, що за останні два роки об'єм готівкової валюти поза банками зріс на 21 млрд доларів.

Загалом за 2023 рік Україна отримала міжнародну підтримку на суму 42,7 млрд доларів, що дозволило уряду покрити дефіцит бюджету. У свою чергу, Нацбанк зміг використати дані надходження для проведення чистого продажу валюти на 28,6 млрд доларів для задоволення попиту на валюту на міжбанківському ринку.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня				2023	2024E	2023	2024E		
Індекс UX	UX	1685	0.0%	0.0%									
Залізна руда													
Ferrexpo	FXPO	82.8	-8.3%	-8.3%	629	498	25.5%	7.9	5.2	3.6	2.9	0.6	
Вагонобудування													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	0.0%	0.0%	44	28	5.0%	14.7	12.2	4.0	3.6	0.5	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	16.1	1.9%	1.9%	65	32	21.6%	2.3	1.9	0.7	0.6	0.3	
Енергетика													
Центрэнерго	CEEN	4.49	0.0%	0.0%	43	42	21.7%	neg	15.6	neg	3.9	0.1	
Аграрний сектор													
МХП	МНРС	3.33	4.1%	4.1%	356	1 457	33.7%	3.4	5.1	3.6	3.5	0.6	
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	9.42	3.0%	3.0%	694	1 289	5.4%	neg	1.9	2.4	1.9	0.3	
Астарта	AST	28.70	0.0%	0.0%	176	334	37.0%	2.1	1.9	1.7	1.6	0.5	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.32	0.0%	0.0%	505		1.8%	3.6	4.9	0.9	0.9	0.12	

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній, що торгуються на іноземних біржах представлені у валюті лістингу

КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня			2023	2024E	2023	2024E		
Індекс S&P 500	S&P 500	4697	-1.5%	-1.5%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	181	-6.0%	-6.0%	2 823 498	2 885 498		29.7	32.1	22.9	25.1	7.7
Microsoft	MSFT	367	-2.4%	-2.4%	2 726 443	2 764 443		35.0	37.1	24.0	23.4	12.3
Palantir Technologies	PLTR	15.98	-6.9%	-6.9%	34 557	31 513		216.0	98.7	116.7	63.0	11.5
Енергетика												
American Electric Power	AEP	84.07	3.5%	3.5%	43 755	86 091		19.4	18.2	12.0	10.8	4.3
Dominion Energy	D	49.04	4.3%	4.3%	41 037	83 560		25.3	24.1	11.1	10.6	4.5
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	102.60	2.6%	2.6%	412 965	414 275		9.8	9.0	5.2	4.9	1.2
Devon Energy	DVN	45.94	1.4%	1.4%	29 264	35 090		7.6	7.0	4.6	4.2	2.0
PBF Energy	PBF	42.02	-4.4%	-4.4%	5 135	5 305		1.7	1.9	1.1	1.2	0.1
Транспорт												
Nordic American Tankers	NAT	4.56	8.6%	8.6%	952	1 138		8.3	7.8	7.7	7.3	2.2
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	29.47	2.4%	2.4%	166 388	186 388		15.8	14.2	10.1	8.9	2.6
Bristol-Myers Squibb	BMJ	52.23	1.8%	1.8%	107 437	139 037		12.9	12.3	7.1	6.9	3.0

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	1248	750	850	765	140	170	61.3%	18.7%	20.0%	220	80	120	17.6%	10.7%	14.1%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	111	84	56	5	7	8	4.4%	8.5%	13.9%	1	3	4	1.1%	3.5%	6.4%
Нафта та газ																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	131	80	95	86	49	57	65.7%	61.3%	60.0%	55	28	34	41.9%	35.0%	35.8%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	460	323	200	-33	-171	11	-7.1%	-53.0%	5.5%	-38	-224	3	-8.2%	-69.3%	1.4%
Аграрний сектор																
МХП	МНРС	2642	2774	2550	384	410	415	14.5%	14.8%	16.3%	-231	105	70	-8.7%	3.8%	2.7%
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	5332	3455	3800	220	544	680	4.1%	15.7%	17.9%	-41	299	370	-0.8%	8.7%	9.7%
Астарта	AST	561	628	688	170	199	211	30.3%	31.7%	30.7%	72	85	94	12.8%	13.5%	13.6%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4238	4211	4231	466	591	575	314	389	385	43	142	103	9.2%	24.1%	17.8%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383 285	378 000	375 000	125 820	126 000	115 000	32.8%	33.3%	30.7%	96 995	95 000	88 000	25.3%	25.1%	23.5%
Microsoft	MSFT	211 915	219 000	225 000	102 384	115 000	118 000	48.3%	52.5%	52.4%	72 361	77 800	73 500	34.1%	35.5%	32.7%
Palantir Technologies	PLTR	1 906	2 300	2 750	-334	270	350	-17.5%	11.7%	12.7%	-374	160	240	-19.6%	7.0%	8.7%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19 640	19 300	20 100	7 102	7 200	8 000	36.2%	37.3%	39.8%	2 307	2 250	2 400	11.7%	11.7%	11.9%
Dominion Energy	D	17 174	18 050	18 450	4 849	7 550	7 900	28.2%	41.8%	42.8%	994	1 620	1 700	5.8%	9.0%	9.2%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	398 675	348 000	350 000	102 591	80 000	85 000	25.7%	23.0%	24.3%	55 740	42 000	46 000	14.0%	12.1%	13.1%
Devon Energy	DVN	19 169	15 600	17 500	10 368	7 700	8 400	54.1%	49.4%	48.0%	6 015	3 850	4 200	31.4%	24.7%	24.0%
PBF Energy	PBF	46 830	42 000	38 000	3 811	4 785	4 500	8.1%	11.4%	11.8%	2 876	3 100	2 750	6.1%	7.4%	7.2%
Транспорт																
Nordic American Tankers	NAT	339	450	520	42	147	155	12.4%	32.7%	29.8%	15	115	122	4.4%	25.6%	23.5%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	100 330	69 000	73 000	39 576	18 400	21 000	39.4%	26.7%	28.8%	31 372	10 500	11 700	31.3%	15.2%	16.0%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46 159	44 900	45 600	18 540	19 600	20 200	40.2%	43.7%	44.3%	6 327	8 300	8 750	13.7%	18.5%	19.2%

Джерело: Bloomberg

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 © 2024 Eavex Capital