

Короткий огляд

На минулому тижні ЄС погодив додатковий пакет допомоги для України на суму 50 млрд. євро (54 млрд. доларів) на 2024-2027 роки. Перший транш 4,5 млрд. євро (4,9 млрд. доларів) очікується вже в березні. На фоні блокування фінансування від США подальша затримка з виділенням грошей ЄС могла призвести до бюджетних проблем в Україні, бо саме за рахунок зовнішньої допомоги здійснюється більшість соціальних витрат, в той час як податкові надходження спрямовуються на потреби ЗСУ.

Не дивлячись на позитивну новину стосовно фінансової підтримки від ЄС, індикативні котирування суверенних єврооблігацій України показали помітне зниження в середньому на 3,6%. Середньострокові бонди з умовним погашенням в 2026 році торгувалися по 27 центів за долар номіналу (дохідність 93% до врахування очікуваної реструктуризації даних цінних паперів).

Мінфін на черговому аукціоні з розміщення ОВДП, що пройшов 30 січня, залучив до бюджету 1,6 млрд грн. Ставки за річними облігаціями були 16,8%, а за трьох-річними 18,5%. Загалом за січень уряд зміг отримати від продажу ОВДП 13,4 млрд грн, 255 млн доларів, та 236 млн євро. У січні максимальна дохідність ОВДП, що розміщувались на аукціонах, становила у гривні 18,60% річних, в доларах США – 4,66% річних, в євро – 3,25% річних.

Індекс «Української біржі» за тиждень втратив 5,1% через падіння котирувань акцій «Центренерго» на 9,1% до 4,0 грн. Також відчутне зниження на 7,7% до 30 копійок за акцію було по «Райффайзен Банк», що пов'язано з тим, що попередні цифри по чистому прибутку банку у розмірі 5,2 млрд грн (140 млн доларів) за 2023 рік були гірші за прогнози. Таким чином, чистий прибуток «Райффайзен Банк» склав 8,46 копійок в перерахунку на одну акцію. Фактичний оцінюючий мультиплікатор Р/Е (ціна/прибуток) 3,5х. Мультиплікатор Р/В (ціна/капітал) 0,8х. При ціні 30 копійок за акцію поточна ринкова капіталізація «Райффайзен Банк» становить 485 млн доларів.

Серед українських агро компаній, акції яких торгуються на зарубіжних біржах, підйом на 2,5% до 32,2 злотих був зафіксований по «Астарті» (капіталізація 196 млн доларів). В той же час, котирування «МХП» знизилися на 2,1% до 3,31 доларів (капіталізація 354 млн доларів).

В цілому, на глобальних біржових майданчиках зберігається певний оптимізм інвесторів, що втілюється у зростання індексу S&P 500 на 1,4% за тиждень, а також до підйому індексу MSCI Global на 1,0%. Найбільша за капіталізацією компанія у світі, Microsoft, за тиждень додала 2,0%, а з початку року зросла на 9,3% до рівня в 3,1 трлн доларів. Для порівняння, акції Apple з початку року втратили 3,9% (капіталізація 2,9 трлн. 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 | 1537 | -5.1% | -8.8% |
| RTS | 1120 | 1.0% | 3.4% |
| WIG20 | 2350 | 5.7% | 0.3% |
| MSCI EM | 988 | 0.3% | -3.5% |
| MSCI Global | 740 | 1.0% | 1.8% |
| S&P 500 | 4958 | 1.4% | 4.0% |

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

| | Закриття | за тиждень | з початку року |
|--------------------|----------|------------|----------------|
| ОВДП-2025 (Мінфін) | 16.8% | 0.0 п.п. | 0.0 п.п. |
| ОВДП-2027 (Мінфін) | 18.5% | 0.0 п.п. | -0.1 п.п. |
| Єврооблігації-2026 | 92.7% | 2.3 п.п. | 5.3 п.п. |
| Єврооблігації-2034 | 38.1% | 0.9 п.п. | -0.6 п.п. |

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

| | Закриття | за тиждень | з початку року |
|-----|----------|------------|----------------|
| USD | 38.05 | -0.4% | 0.1% |
| EUR | 41.65 | -0.7% | -0.8% |

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

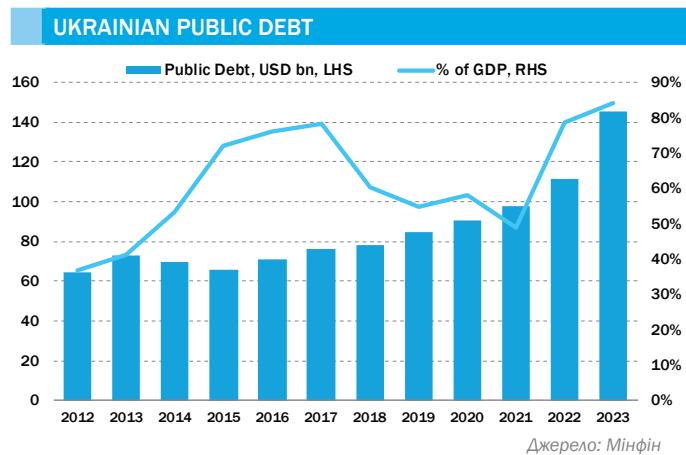
> Державний борг України збільшився на 34 млрд доларів до 145 млрд доларів за 2023 рік. Показник 84% від ВВП.

Державний борг України збільшився на 34 млрд доларів до 145 млрд доларів за 2023 рік. Показник 84% від ВВП.

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Державний та гарантований борг України за 2023 рік збільшився на 34 млрд доларів до 145 млрд доларів. Зовнішній борг на кінець року склав 95 млрд доларів, включаючи 6,9 млрд доларів гарантованого державою боргу. Сумарно суверенні єврооблігації України становили 22,8 млрд доларів (за номінальною вартістю). Внутрішній державний борг, що представлений у формі ОВДП, на кінець року був у еквіваленті 41,8 млрд доларів, представляючи 29% від загальної суми державного та гарантованого боргу.



КОМЕНТАР

У поточний момент рівень боргу України свідчить про співвідношення боргу до ВВП на рівні 84%. Тим часом, ми передбачаємо, що до кінця року обсяг боргу країни зросте до рівня 170 млрд. доларів, що призведе до погіршення співвідношення боргу до ВВП до 90%. Очікується, що уряду доведеться покривати дефіцит бюджету у розмірі 39 млрд. доларів цього року (20% ВВП). Зовнішнє фінансування, надане міжнародними союзниками України, стане основним джерелом для покриття дефіциту бюджету. Внутрішні позики в основному будуть використовуватися для погашення ОВДП. Виплати відсотків за ОВДП та погашення ОВДП у 2024 році сумарно оцінюються в 593 млрд грн (15,8 млрд доларів).

У розрізі валют, державний та гарантований борг України розподіляється наступним чином:

- гривня 27% від загального боргу (еквівалент 40 млрд доларів);
- долар 26% (38 млрд доларів);
- євро 32% (47 млрд доларів);

Решта боргу в основному представлена у формі СПЗ (МВФ), канадським доларом та японською єною.

У поточних кризових умовах для України важливо, що значна частина фінансової підтримки зі сторони заходу надається у формі грантів, що не створює додаткового тиску на державний борг країни. Загалом міжнародні партнери надали 42,5 млрд. доларів для підтримки України у 2023 році, включаючи 11,5 млрд. доларів у формі грантів.

Україні буде необхідна фінансова допомога на суму приблизно 42 млрд. доларів у 2024 році.

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 | 1537 | -5.1% | -8.8% | | | | | | | | |
| Залізна руда | | | | | | | | | | | | |
| Ferrexpo | FXPO | 88.8 | 3.4% | -1.6% | 669 | 560 | 25.5% | 8.4 | 5.6 | 4.0 | 3.3 | 0.7 |
| Вагонобудування | | | | | | | | | | | | |
| Крюківський вагонзавод | KVBZ | 14.9 | 0.0% | 0.0% | 45 | 30 | 5.0% | 15.1 | 12.5 | 4.1 | 3.8 | 0.5 |
| Нафта та газ | | | | | | | | | | | | |
| Enwell Energy (former Regal) | ENW | 13.9 | -7.9% | -11.7% | 56 | 23 | 21.6% | 2.0 | 1.7 | 0.5 | 0.4 | 0.2 |
| Енергетика | | | | | | | | | | | | |
| Центрэнерго | CEEN | 4.00 | -9.1% | -10.9% | 39 | 39 | 21.7% | 14.2 | 7.3 | 3.5 | 3.0 | 0.1 |
| Аграрний сектор | | | | | | | | | | | | |
| МХП | МНРС | 3.31 | -2.1% | 3.4% | 354 | 1,455 | 33.7% | 3.4 | 5.1 | 3.5 | 3.5 | 0.6 |
| Кернел (FY22, FY23, FY24E) | KER | 10.14 | -1.3% | 10.8% | 744 | 1,339 | 5.4% | 2.5 | 2.0 | 2.5 | 2.0 | 0.4 |
| Астарта | AST | 32.20 | 2.5% | 12.2% | 196 | 355 | 37.0% | 2.3 | 2.1 | 1.8 | 1.7 | 0.5 |
| Фінансовий сектор | | | | | | | | | | Price/Book | Price/Assets | |
| Райффайзен Банк | BAVL | 0.30 | -7.7% | -6.3% | 485 | | 1.8% | 3.4 | 4.7 | 0.8 | 0.8 | 0.11 |

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 | 4958 | 1.4% | 4.0% | | | | | | | | |
| Технологічний сектор | | | | | | | | | | | | |
| Apple | AAPL | 185 | -3.6% | -3.9% | 2 885 895 | 2 947 895 | | 30.4 | 32.8 | 23.4 | 25.6 | 7.9 |
| Microsoft | MSFT | 411 | 2.0% | 9.3% | 3 053 319 | 3 091 319 | | 39.2 | 41.5 | 26.9 | 26.2 | 13.7 |
| Palantir Technologies | PLTR | 17.02 | 4.1% | -0.9% | 36 806 | 33 762 | | 230.0 | 64.6 | 125.0 | 45.0 | 10.9 |
| Енергетика | | | | | | | | | | | | |
| American Electric Power | AEP | 78.63 | 1.0% | -3.2% | 40 924 | 83 260 | | 18.2 | 17.1 | 11.6 | 10.4 | 4.1 |
| Dominion Energy | D | 45.64 | 0.2% | -2.9% | 38 192 | 80 715 | | 23.6 | 22.5 | 10.7 | 10.2 | 4.4 |
| Нафта на газ | | | | | | | | | | | | |
| Exxon Mobil | XOM | 102.00 | -1.0% | 2.0% | 410 550 | 411 860 | | 9.8 | 8.9 | 5.1 | 4.8 | 1.2 |
| Devon Energy | DVN | 41.30 | -3.1% | -8.8% | 26 308 | 32 134 | | 6.8 | 6.3 | 4.2 | 3.8 | 1.8 |
| PBF Energy | PBF | 49.31 | 1.7% | 12.2% | 6 026 | 6 196 | | 1.9 | 2.2 | 1.3 | 1.4 | 0.2 |
| Транспорт | | | | | | | | | | | | |
| Nordic American Tankers | NAT | 4.22 | -6.0% | 0.5% | 881 | 1 067 | | 7.7 | 7.2 | 7.3 | 6.9 | 2.1 |
| Фармацевтика | | | | | | | | | | | | |
| Pfizer | PFE | 26.93 | -2.0% | -6.5% | 152 047 | 172 047 | | 14.5 | 13.0 | 9.4 | 8.2 | 2.4 |
| Bristol-Myers Squibb | BMJ | 48.71 | -2.0% | -5.1% | 100 196 | 131 796 | | 12.1 | 11.5 | 6.7 | 6.5 | 2.9 |

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 | 1 248 | 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 | 323 | 200 | 208 | -171 | 11 | 13 | -53.0% | 5.5% | 6.2% | -224 | 3 | 5 | -69.3% | 1.4% | 2.6% |
| Аграрний сектор | | | | | | | | | | | | | | | | |
| МХП | МНРС | 2 642 | 2 774 | 2 550 | 384 | 410 | 415 | 14.5% | 14.8% | 16.3% | -231 | 105 | 70 | -8.7% | 3.8% | 2.7% |
| Кернел (FY22, FY23, FY24E) | KER | 5 332 | 3 455 | 3 800 | 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 | 4 238 | 4 211 | 4 231 | 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 | 3 100 | -334 | 270 | 750 | -17.5% | 11.7% | 24.2% | -374 | 160 | 570 | -19.6% | 7.0% | 18.4% |
| 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