

Короткий огляд

На первинному аукціоні з розміщення ОВДП на минулому тижні Мінфін зміг залучити дуже пристойну суму в 30,2 млрд грн. Підвищений попит на державні облигації дозволив Мінфіну трохи знизити встановлені дохідності. За трьох-річними ОВДП ставка дохідності стала менше на 50 базисних пунктів, а саме 16,1%. Для облигацій з погашенням в лютому 2028 року дохідність залишалася без зміни на позначці 16,8%.

Загалом з початку цього року завдяки продажу ОВДП уряд зміг залучити еквівалент в 10,8 млрд доларів для фінансування бюджету.

На ринку українських суверенних євробондів ситуація залишається відносно несприятливою. Попит з боку інвесторів на вторинному ринку є низьким, що призвело до падіння індикативних котирувань українського боргу в середньому на 1,8%. Єврооблигації Україна-2029 торгуються по ціні 56,8 центів за долар номіналу, що передбачає дохідність до погашення 16,5% річних у доларах.

В той же час, серед корпоративних єврооблигацій українських емітентів була переважно позитивна динаміка котирувань. По євробондам «Нафтогаз-2028» було зростання на 1% до 82 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 14% річних).

По акціям українських компаній, що торгуються на Варшавській біржі, було падіння цін. Акції компанії «Кернел» подешевшали на 1,9% до 12,7 злотих через повідомлення про те, що деякі активи компанії в порту Чорноморська постраждали внаслідок нещодавніх російських атак дронами.

На міжбанківському валютному ринку гривня зберігає певну стабільність завдяки діям Нацбанку по балансуванню попиту та пропозиції. Регулятор за тиждень продав з резервів 877 млн доларів, що було на 150 млн доларів більше ніж тижнем раніше.

Золотовалютні резерви України у вересні зменшилися на 8,1% до 38,9 млрд доларів. Безпосередньо інтервенції НБУ на валютному ринку у вересні становили 3,2 млрд доларів.

Тенденція до збільшення інтервенцій НБУ на ринку може свідчити про наявність фундаментальних чинників які тиснуть на курс гривні. Таким чином, прогноз девальвації гривні до рівня 43,50 грн/дол. на горизонті найближчих місяців поки залишається як базовий сценарій.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Інфляція прискорилася з 7,5% до 8,6% за підсумками вересня

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	1194	0.0%	-29.1%
RTS	903	-3.0%	-16.6%
WIG20	2334	1.9%	-0.3%
MSCI EM	1159	-1.7%	13.2%
MSCI Global	853	0.7%	17.3%
S&P 500	5815	1.1%	21.9%

ОБЛИГАЦІЇ

	Закриття за тиждень з початку року		
ОВДП-2025 (дохідність)	14.6%	-0.1 п.п.	-2.2 п.п.
ОВДП-2027 (дохідність)	16.1%	-0.5 п.п.	-2.5 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	16.5%	0.9 п.п.	1.6 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	10.9%	0.2 п.п.	0.5 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.45	0.0%	9.1%
EUR	45.60	-0.7%	8.6%

Інфляція прискорилася з 7,5% до 8,6% за підсумками вересня

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

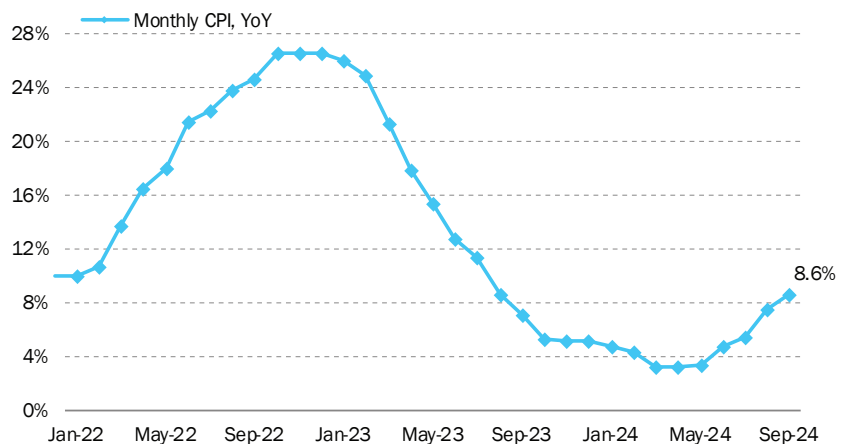
НОВИНА

Споживча інфляція в Україні помітно зросла у вересні. Річний рівень інфляції прискорився до 8,6%, що спричинено зростанням цін на охорону здоров'я, продукти харчування та транспорт.

Основними чинниками зростання інфляції у річному вимірі стали тарифи на комунальні послуги, які зросли на 18,7% на фоні підвищення тарифів на електроенергію для населення на 64%.

Для стримування інфляційного тиску, Національний банк зберігає досить жорстку монетарну політику з обліковою ставкою на позначці 13%.

ІНФЛЯЦІЯ В УКРАЇНІ У РІЧНОМУ ВИМІРІ



Джерело: Укрстат

КОМЕНТАР

У короткостроковій і середньостроковій перспективі очікується, що інфляція залишатиметься високою. Її динаміка значною мірою залежатиме від таких факторів, як ціни на імпорتنі енергоносії та темпи відновлення критичної інфраструктури в країні.

Окремим суттєвим негативним фактором для рівня інфляції є останні зміни у податковому законодавстві. Зокрема підвищення військового збору з 1,5% до 5,0%. Для роботодавців це означає додаткові 3,5 відсоткових пункти податку на зарплати працівників. Нова ставка військового збору також поширюватиметься на доходи громадян від відсотків за банківськими депозитами. Раніше цей дохід обкладався податком у розмірі 19,5%, тепер він оподатковуватиметься за ставкою 23%. За оцінками Міністерства фінансів, підвищення податків, яке розпочнеться цього місяця, принесе до бюджету 27,3 млрд грн (670 млн дол.) у 2024 році та 108 млрд грн (2,6 млрд дол.) у 2025 році. Підвищення військового збору повинно частково покращити фінансування армії. В уряді стверджують, нестача коштів на військові витрати лише цього року становить щонайменше 500 млрд грн.

Останні прогнози від Нацбанку передбачають прискорення інфляції до 9,7%, після чого буде сподівання на цикл зниження темпів зростання споживчих цін. Загалом на кінець 2025 року може відбутися нормалізація інфляції до 6,6%. Проте це виглядає як оптимістичний сценарій і фактично інфляція у наступному році може залишатися ближче до рівня 10%.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		MCap 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	1194	0.0%	-29.1%									
Залізна руда													
Ferrexpo	FXPO	44.7	-1.4%	-50.5%	350	219	25.5%	4.4	2.9	1.6	1.3	0.3	
Вагонобудування													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	15.2	0.0%	1.9%	42	27	5.0%	14.1	11.7	3.7	3.4	0.5	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	19.0	3.3%	20.6%	80	-14	21.6%	2.9	2.3	na	na	na	
Енергетика													
Центрэнерго	CEEN	3.72	0.0%	-17.1%	33	33	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a	
Аграрний сектор													
МХП	МНРС	4.00	0.3%	25.0%	428	1 529	33.7%	3.0	5.7	3.4	3.3	0.5	
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	12.70	-1.9%	38.8%	951	1 546	5.4%	neg	2.6	2.8	2.3	0.4	
Астарта	AST	30.85	0.8%	7.5%	192	350	37.0%	2.3	2.1	1.8	1.7	0.5	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.25	0.0%	-21.9%	371		1.8%	2.6	3.6	0.6	0.6	0.09	

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		MCap 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	5815	1.1%	21.9%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	228	0.5%	18.4%	3 556 671	3 618 671		36.7	40.4	27.2	31.5	9.6
Microsoft	MSFT	416	0.0%	10.6%	3 090 464	3 128 464		35.9	42.0	24.5	26.5	13.9
Palantir Technologies	PLTR	43.50	8.7%	153.3%	94 070	91 026		448.0	268.8	332.2	182.1	33.1
Енергетика												
American Electric Power	AEP	98.25	-1.8%	21.0%	51 135	93 471		23.2	21.3	13.0	11.7	4.7
Dominion Energy	D	56.22	-3.5%	19.6%	47 045	89 568		24.6	27.7	13.2	11.3	4.9
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	123.60	-1.0%	23.6%	554 470	555 780		15.4	12.1	7.5	6.5	1.6
Devon Energy	DVN	42.96	1.3%	-5.2%	27 366	33 192		7.3	6.5	4.3	4.3	1.9
PBF Energy	PBF	33.14	0.4%	-24.6%	4 050	4 220		1.9	4.8	1.2	4.4	0.1
Транспорт												
Nordic American Tankers	NAT	3.66	-3.4%	-12.9%	764	950		7.7	6.3	5.3	6.1	1.8
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	29.16	2.0%	1.3%	164 637	184 637		77.7	21.1	19.2	8.8	2.9
Bristol-Myers Squibb	BMJ	52.20	-3.3%	1.7%	107 375	138 975		13.1	71.6	7.2	69.5	3.0

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	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	427	89	-171	-18	-189	-53.0%	-4.1%	na	-224	-25	-316	-69.3%	na	na
Аграрний сектор																
МХП	МНРС	2 642	3 021	3 100	384	445	465	14.5%	14.7%	15.0%	-231	142	75	-8.7%	4.7%	2.4%
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	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383 285	383 000	375 000	125 820	133 000	115 000	32.8%	34.7%	30.7%	96 995	97 000	88 000	25.3%	25.3%	23.5%
Microsoft	MSFT	211 915	236 500	225 000	102 384	127 700	118 000	48.3%	54.0%	52.4%	72 361	86 200	73 500	34.1%	36.4%	32.7%
Palantir Technologies	PLTR	1 906	2 225	2 750	-334	274	500	-17.5%	12.3%	18.2%	-374	210	350	-19.6%	9.4%	12.7%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19 640	18 950	20 100	7 102	7 200	8 000	36.2%	38.0%	39.8%	2 307	2 200	2 400	11.7%	11.6%	11.9%
Dominion Energy	D	17 174	14 400	18 450	4 849	6 800	7 900	28.2%	47.2%	42.8%	994	1 910	1 700	5.8%	13.3%	9.2%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	398 675	335 000	350 000	102 591	74 300	85 000	25.7%	22.2%	24.3%	55 740	36 000	46 000	14.0%	10.7%	13.1%
Devon Energy	DVN	19 169	15 300	17 500	10 368	7 700	7 750	54.1%	50.3%	44.3%	6 015	3 750	4 200	31.4%	24.5%	24.0%
PBF Energy	PBF	46 830	38 300	35 700	3 811	3 540	950	8.1%	9.2%	7.7%	2 876	2 140	850	6.1%	5.6%	2.4%
Транспорт																
Nordic American Tankers	NAT	339	392	520	42	179	155	12.4%	45.7%	29.8%	15	99	122	4.4%	25.3%	23.5%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	100 330	58 500	64 200	39 576	9 600	21 000	39.4%	16.4%	32.7%	31 372	2 120	7 800	31.3%	3.6%	12.1%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46 159	45 000	45 600	18 540	19 400	2 000	40.2%	43.1%	4.4%	6 327	8 220	1 500	13.7%	18.3%	3.3%

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