

Короткий огляд

Міністерство фінансів прозвітувало, що з початку війни загальний обсяг зовнішньої бюджетної підтримки досяг 100 млрд доларів, з яких третина була залучена у формі грантів. Відповідно, майже 34 млрд доларів Україна отримала від міжнародних партнерів на безповоротній основі.

В абсолютних цифрах до війни державний та гарантований державою борг України становив 98 млрд доларів, а зараз цей борг дійшов до позначки 156 млрд доларів. У відносному вираженні держборг до ВВП складає приблизно 82% у порівнянні з 43% від ВВП у 2021 році. У 2025 році на виплати за зовнішнім боргом Мінфіну необхідно направити 6,9 млрд доларів, а на виплати та обслуговування внутрішнього боргу 647 млрд грн (15,7 млрд доларів). В середньому Мінфіну необхідно залучати 12,5 млрд грн на щотижневих аукціонах з розміщення ОВДП для ефективного рефінансування внутрішнього боргу.

На минулому тижні від продажу ОВДП до бюджету надійшло 26,5 млрд грн. Максимальна ставка дохідності в 16,8% була для облігацій з погашенням на початку 2028 року.

На ринку українських євробондів продовжився рух котирувань вгору. По єврооблігаціям Україна-2029 зростання ціни було на 3,0% до 64,3 центів за долар номіналу (умовна дохідність 13,3%). Для суверенних євробондів з погашенням в 2036 році ціна піднялася на 4,6% до 50,1 цента (дохідність 8,9%). Серед корпоративних боргових паперів, євробонди «МХП» з погашенням в 2026 році стали дорожче на 0,7%, торгуючись по 91,2 центів за долар (дохідність 15%).

Акції українських компаній з лістингом на зарубіжних біржах мали переважно позитивну динаміку котирувань протягом тижня. Найбільше додали акції Ferrexpo, які піднялися на 8,7% до 82,9 пенсів (ринкова капіталізація 625 млн доларів). З початку року акції Ferrexpo все ще показують «мінус» 8,1%. Проте вони відіграли більшу частину падіння, після мінімального рівня на позначці 40 пенсів.

Глобальні ринки акцій мали корекцію протягом минулого тижня. Індекс S&P500 втратив 2,1% після досягнення нового історичного максимуму. Активні трейдери переглянули свої прогнози щодо можливого зниження ключової ставки в США в грудні. Зараз імовірність зниження ставки в грудні становить 60% проти імовірності 80% яка була раніше.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Аеропорт Львів може відновити польоти вже у 2025 році.

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	863	-1.9%	-20.3%
WIG20	2189	-4.7%	-6.5%
MSCI EM	1085	-4.4%	6.0%
MSCI Global	842	-2.4%	15.8%
S&P 500	5870	-2.1%	23.1%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття за тиждень з початку року		
ОВДП-2025 (дохідність)	14.7%	0.0 п.п.	-2.2 п.п.
ОВДП-2027 (дохідність)	16.8%	0.0 п.п.	-1.8 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	13.3%	-1.0 п.п.	-1.6 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	8.9%	-0.7 п.п.	-1.5 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.60	0.2%	9.5%
EUR	44.20	-2.0%	5.2%

Аеропорт Львів може відновити польоти вже у 2025 році.

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Державіаційна служба України розглядає можливість поетапного і часткового відкриття повітряного простору для цивільної авіації, а першим містом з працюючим аеропортом може стати Львів. Однак жодних конкретних термінів не вказано.

Україна вже майже рік обговорює відновлення авіаперельотів із європейськими авіаційними органами та авіакомпаніями, тому за умов зниження ризиків до прийняттого рівня існує теоретична можливість запустити аеропорт Львів у 2025 році.

Уряд має «дорожню карту» для відновлення повітряного простору країни в умовах воєнного стану, співпрацюючи з Marsh McLennan і низкою страхових компаній для забезпечення безпеки авіаперевезень.

КОМЕНТАР

Львівська область рідше піддається російським атакам порівняно з іншими регіонами України, проте були атаки на газову інфраструктуру у західних регіонах України.

На поточний момент відбувається розробка страхової програми для покриття ризиків комерційної авіації в Україні. Військові фахівці зазначають, що системи ППО здатні захищати певні регіони, але повністю гарантувати безпеку комерційних рейсів непросто.

Аеропорт у Львові має два термінали та до війни міг обслуговувати до 3 тис. пасажирів на годину. Комерційні рейси повинні бути організовані так, щоб не перешкоджати діям військової авіації та ППО. Для цього необхідно створити спеціальні «коридори безпеки», які дозволятимуть літакам швидко залишати повітряний простір України.

З урахуванням успішності «морського коридору» яким відбувається рух вантажів до портів Одеси, створення «повітряного коридору» виглядає досить реалістичною ідеєю.

Для інвестиційного клімату України відновлення хоча б часткового авіасполучення буде дуже позитивним моментом, який полегшить взаємодію представників зарубіжного капіталу з вітчизняним бізнесом. Відповідно до офіційних даних від НБУ, за січень-вересень 2024 року чистий приплив прямих іноземних інвестицій без урахування реінвестованих доходів оцінено в 0,9 млрд доларів. Ця сума є безперечно дуже мала в порівнянні з потребами вітчизняної економіки в прямих іноземних інвестиціях.

Приймаючи до уваги нові масовані атаки росії на цивільну інфраструктуру України плани щодо відновлення авіасполучення через Львів можуть бути перенесені на невизначений час.

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	1194	0.0%	-29.1%									
Залізна руда													
Ferrexpo	FXPO	82.9	8.7%	-8.1%	625	494	25.5%	7.8	5.2	3.5	2.9	0.6	
Вагонобудування													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	15.2	0.0%	1.9%	42	27	5.0%	14.1	11.6	3.7	3.4	0.5	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	26.2	-16.9%	66.0%	106	12	21.6%	3.8	3.1	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	4.08	1.0%	27.5%	437	1 538	33.7%	3.1	5.8	3.5	3.3	0.5	
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	13.00	0.8%	42.1%	930	1 525	5.4%	neg	2.5	2.8	2.2	0.4	
Астарта	AST	35.45	3.8%	23.5%	211	369	37.0%	2.5	2.3	1.9	1.7	0.5	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.25	0.0%	-21.9%	370		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		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	5870	-2.1%	23.1%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	225	-0.9%	16.9%	3 509 873	3 571 873		36.2	39.9	26.9	31.1	9.5
Microsoft	MSFT	415	-1.7%	10.4%	3 083 035	3 121 035		35.8	41.9	24.4	26.4	13.9
Palantir Technologies	PLTR	65.77	12.6%	283.1%	142 230	139 186		677.3	406.4	508.0	278.4	50.6
Енергетика												
American Electric Power	AEP	96.31	-0.1%	18.6%	50 125	92 461		22.8	20.9	12.8	11.6	4.6
Dominion Energy	D	57.63	-0.3%	22.6%	48 225	90 748		25.2	28.4	13.3	11.5	4.9
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	119.31	-1.4%	19.3%	535 225	536 535		14.9	11.6	7.2	6.3	1.5
Devon Energy	DVN	38.47	-1.0%	-15.1%	24 505	30 331		6.5	5.8	3.9	3.9	1.7
PBF Energy	PBF	30.72	-0.6%	-30.1%	3 754	3 924		1.8	4.4	1.1	4.1	0.1
Транспорт												
Nordic American Tankers	NAT	2.98	-5.7%	-29.0%	622	808		6.3	5.1	4.5	5.2	1.6
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	24.80	-7.2%	-13.9%	140 021	160 021		66.0	18.0	16.7	7.6	2.5
Bristol-Myers Squibb	BMJ	56.22	3.8%	9.6%	115 645	147 245		14.1	77.1	7.6	73.6	3.2

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