

Короткий огляд

На початку місяця була публікація деякої макроекономічної статистики за червень. Інфляція у річному вимірі прискорилося до 22%. Зростання цін на продукти харчування було на 28%. Паливо подорожчало на 91%. Зі свого боку Нацбанк повідомив, що за червень скорочення золотовалютних резервів було на 9% до 22,8 млрд дол., тому що регулятор продав майже 4 млрд дол. за офіційним курсом на міжбанківському ринку для балансування попиту та пропозиції на валюту. Додатковим чинником, що збільшував попит на валютному ринку, є монетизація дефіциту бюджету з боку НБУ (фактична емісія гривні). Переважна частина отриманого урядом фінансування в гривні поступово потрапляла на валютний ринок, що посилювало попит на іноземну валюту.

Від продажу «військових» ОВДП на минулому тижні було залучено лише 128 млн грн. Поки запропоновані ставки дохідності з боку Мінфіну залишаються у стандартному діапазоні 9,5% - 11,5%. Цікавим моментом було те, що учасники ринку виставляли свої заявки на купівлю 2-х річних ОВДП в діапазоні 15% - 18%. Жодна із заявок не була задоволена.

З початку повномасштабної війни обсяг сплачених урядом коштів за погашеннями внутрішніх боргових інструментів на 13,6 млрд грн перевищує обсяг коштів, залучених до державного бюджету на аукціонах із продажу «військових» ОВДП. Таким чином, поки Мінфін не вдалося навіть досягти рефінансування внутрішнього боргу, не кажучи про завдання пошуку внутрішнього ресурсу для фінансування дефіциту бюджету. У період із 24 лютого до 4 липня 2022 року Уряд України спрямував на погашення ОВДП 90 млрд грн, 920 млн дол. та 168 млн євро. Натомість залучено до державного бюджету від розміщення нових боргових інструментів на внутрішньому ринку 86 млрд грн, 496 млн дол. та 283 млн євро.

На ринку єврооблігацій українські бонди продовжили падати в ціні. 10-річні суверенні папери за тиждень втратили 15% до 21 центу за долар номіналу (дохідність до погашення 42,5%).

На Лондонській біржі котирування акцій Ferrgexho знизилися на 8,5% до 120 пенсів після того, як компанія прозвітувала про зменшення виробництва на 28% за підсумками другого кварталу.

На готівковому валютному ринку долар став дорожчий майже на 1 грн и тепер курс продажу становить 36,50 грн/дол. Частково така динаміка на валютному ринку пояснюється тим, що Нацбанк спростив валютні обмеження для імпорту товарної продукції. Фактично скасовується поняття критичного імпорту, а це дасть змогу бізнесу більш легко купувати валюту та переказувати кошти за операціями імпорту. Водночас обмеження на купівлю валюти та транскордонні перекази для імпорту послуг зберігатимуться. Нацбанк розраховує на сповільнення темпів зростання імпорту через повернення мит та податків на імпорт.

www.eavex.com.ua

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	дані відсутні	дані відсутні	дані відсутні
RTS	1144	-10.3%	-28.3%
WIG20	1740	3.0%	-23.2%
MSCI EM	999	0.6%	-18.9%
S&P 500	3899	1.9%	-18.2%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	66.0%	0.8 р.р.	57.1 р.р.
Єврооблігації-2032	42.5%	5.6 р.р.	33.3 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	36.50	2.8%	33.6%
EUR	37.15	0.3%	20.0%

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- Україна вже має у сховищах 11 млрд куб.м. газу. Для проходження зими треба, щоб запаси становили мінімум 15 млрд куб.м.

Україна вже має у сховищах
11 млрд куб.м. газу.

Для проходження зими треба, щоб
запаси становили мінімум 15 млрд
куб.м.

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

В українських газосховищах вже є близько 11 млрд кубометрів газу. За підрахунками уряду до жовтня треба накопичити 19 млрд кубометрів. При цьому в «Нафтогазі» вважають, що буде достатньо і 15 млрд кубів.

Один із сценаріїв передбачає, що до початку опалювального сезону «Нафтогаз» закупить до 1,5 млрд кубометрів з європейського напрямку. Ще наповнення запасів буде за рахунок внутрішнього українського видобутку, який зараз становить приблизно 1 млрд кубометрів на місяць. Таким чином, у лютому-березні наступного року буде необхідність імпорту ще якихось обсягів, виходячи з потреб на той момент. Ризик такого варіанту в тому, що росія може повністю припинити поставки газу в Європу, після чого імпорт стане неможливий або неймовірно дорогим. Саме ці побоювання стали причиною вимоги уряду накопичити до 19 млрд кубометрів газу до початку зимового сезону.

КОМЕНТАР

Навіть при додатковому зниженні споживання Україна своїм видобутком не покриє потребу в газі в повному обсязі. За попередніми розрахунками, у зимовий період необхідно імпортувати до 3 млрд кубометрів. Поточна можливість імпорту становить приблизно 50 млн кубометрів на добу. Враховуючи, що до початку опалюваного сезону залишилося три місяці, закупівлі газу в Європі бажано робити в максимально можливому об'ємі. Але на великий жаль, зараз «Нафтогаз» має досить обмежені фінансові ресурси для нормального імпорту енергоносіїв. Більш того, ціна на спотовому ринку в ЄС досягла 1800 дол. за тисячу кубометрів газу.

Є сподівання, що «Нафтогаз» та уряд зможуть залучити додаткові кредити від західних партнерів для закупівлі необхідних об'ємів ресурсу у газосховища.

До нападу росії, щорічне споживання газу в Україні становило близько 30 млрд кубометрів. Власний видобуток в країні майже досягав 20 млрд кубометрів. У поточних воєнних умовах промислове використання природного газу різко зменшилося, це дає припущення, що тепер Україні повинно вистачити десь 22 млрд кубометрів на рік. З урахуванням того, що власний видобуток теж певною мірою скоротився, повністю відмовитися від газового імпорту неможливо.

Окремо в уряді розглядають додаткові заходи енергоефективності, зокрема зниження температурного мінімуму для житлових приміщень з 18-20 до 16 градусів. Також уряд у співпраці з органами місцевого самоврядування опрацьовує питання щодо можливості перевести котельні зі спалювання природного газу на альтернативні види палива (пелети, дрова, щепи, солома, торф) з використанням пересувних твердопаливних котлів.

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 2021E
			тиждень	з 1 січня				2020	2021E	2020	2021E	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	n/a	n/a	n/a								
Залізна руда												
Фергехро	FXPO	120	-8.5%	-59.8%	858	741	24.0%	1.3	1.0	0.9	0.5	0.3
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Мотор Січ	MSICH	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	22.6	0.0%	-35.6%	87	33	21.6%	29.2	9.7	1.3	1.1	0.5
Енергетика												
Центренерго	CEEN	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Донбасенерго	DOEN	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.70	-14.7%	-45.4%	410	1620	32.5%	neg	1.0	4.8	2.5	0.7
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	19.10	-2.8%	-67.5%	334	2049	61.8%	0.7	1.9	2.2	3.0	0.4
Астарта	AST	17.90	-7.0%	-57.8%	95	270	37.0%	11.6	9.1	2.2	2.0	0.5
Агротон	AGT	3.33	-2.1%	-51.0%	15	-10	25.0%	1.3	1.2	-0.3	-0.3	-0.1
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a			
										Price/Book	Price/Assets	
										n/a	n/a	n/a

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		
		2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	1507	1700	2518	586	859	1,439	38.9%	50.5%	57.1%	403	635	871	26.7%	37.4%	34.6%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	292	223	192	38	13	10	13.0%	5.9%	5.2%	31	9	5	10.5%	3.8%	2.7%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	110	105	52	49	52	21	45.0%	49.1%	40.7%	12	8	3	11.1%	8.0%	6.0%
Мотор Січ	MSICH	358	353	338	19	102	90	5.2%	29.1%	26.5%	-14	32	23	-3.8%	8.9%	6.9%
Нафта та газ																
Укрнафта	UNAF	1098	1319	1286	-115	320	291	-10.5%	24.3%	22.6%	-158	158	186	-14.4%	12.0%	14.4%
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	50	55	62	22	26	30	44.0%	47.3%	48.4%	10	3	9	20.0%	5.5%	14.5%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	589	764	513	-69	17	-12	-11.7%	2.2%	-2.3%	-77	2	-31	-13.1%	0.3%	-6.0%
Донбасенерго	DOEN	249	256	258	8	9	-1	3.1%	3.3%	-0.6%	-3	1	-8	-1.1%	0.4%	-3.0%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	2056	1911	2372	376	340	648	18.3%	17.8%	27.3%	215	-133	393	10.5%	-7.0%	16.6%
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	4107	5647	5365	443	929	678	10.8%	16.5%	12.6%	118	513	180	2.9%	9.1%	3.4%
Астарта	AST	497	484	517	86	122	136	17.4%	25.1%	26.3%	2	8	11	0.4%	1.7%	2.0%
Агротон	AGT	54	68	74	2	33	31	4.1%	48.2%	41.3%	5	12	13	9.5%	17.4%	17.4%
Банки																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3495	3795	4216	550	456	516	280	271	260	185	151	178	33.6%	33.2%	34.5%

Джерело: EAVEX Research

Eavex Capital

Україна, м. Київ 01021
Кловський узвіз, 7
БЦ "Carnegie Center"
16 поверх

Телефон: +38 044 590 5454

Факс: +38 044 590 5464

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 © 2022 Eavex Capital