

Короткий огляд

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку знімає майже всі обмеження на здійснення операцій на ринках капіталу та організованих товарних ринках, які були введені 24.02.2022 у зв'язку зі збройним нападом росії на Україну та введенням воєнного стану. Поновлення торгів акціями на «Українській біржі», скоріш за все, приведе до падіння котирувань основних акцій вдвічі в порівнянні з рівнями, що були у лютому (по аналогії з падінням акцій українських компаній в середньому на 48% на Варшавській біржі).

За минулий тиждень по акціям, що торгуються на Лондонській біржі, можна виділити підйом котирувань «МХП» на 1,2% до 4,30 доларів. Ринкова капіталізація Ferrexpo майже не змінилася з рівня 1,1 млрд доларів після того, як компанія повідомила про падіння чистого прибутку у вісім разів у річному порівнянні до 82 млн доларів у січні-червні.

Ціна акцій газовидобувної компанії Enwell Energy (раніше Regal) за тиждень додала 0,2% до 21,6 пенсів.

На аукціоні з розміщення військових ОВДП запропонований рівень дохідності для річних облігацій залишився на позначці 16%. Таким чином, Міністерство фінансів залучило 2 серпня 3,1 млрд грн, що було менше за необхідну суму, закладену в прогнозних планах по розміщенню ОВДП. З початку нападу росії обсяг сплачених Урядом України коштів за погашеннями внутрішніх боргових інструментів на 30,7 млрд грн перевищує обсяг залучених коштів до державного бюджету на аукціонах із продажу ОВДП.

Індикативні котирування українських суверенних єврооблігацій знов пішли вниз на фоні подальшої невизначеності стосовно можливого загострення російської агресії. Євробонди з виплатою у 2024 році впали на 11,7% до 18,2 центів за долар номіналу (дохідність 167%). Ціна для 10-річних євробондів зменшилася на 11,8% до 15,0 центів за долар (дохідність 58%).

На готівковому ринку курс долару за тиждень знизився на 3,2% до 39,70 грн/дол. На наш погляд, Нацбанк був досить ефективним в донесенні ідеї занадто великих спекуляцій з валютою, що зрештою привело до певного послаблення тиску на гривню. Також важливим є фактор сповільнення темпу використання золотовалютних резервів, які на початок серпня становили 22,4 млрд доларів (-2% за липень). Поточний обсяг міжнародних резервів забезпечує фінансування 3,5 місяця майбутнього імпорту, що є достатнім для виконання зобов'язань України.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- Чистий прибуток Ferrexpo впав у вісім разів до 82 млн доларів у першому півріччі 2022 року

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	1072	-5.0%	-32.8%
WIG20	1652	-4.0%	-27.1%
MSCI EM	1003	0.9%	-18.6%
S&P 500	4143	0.3%	-13.1%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	89.4%	5.6 р.р.	80.5 р.р.
Єврооблігації-2032	58.2%	6.3 р.р.	49.0 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	39.70	-3.2%	45.3%
EUR	40.20	-3.6%	29.8%

Чистий прибуток Ferrexpo впав у вісім разів до 82 млн доларів у першому півріччі 2022 року

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

FERREXPO (FXPO LN)

Ціна: GBp 149 Капіталізація: USD 1060 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2021	0.6	0.4	1.2	0.6	29.3%
2022E	0.7	0.5	neg	2.5	7.3%

НОВИНА

Українська залізно-рудна компанія Ferrexpo, акції якої торгуються на Лондонській біржі, повідомила, що за січень-червень цього року чистий прибуток становив 82 млн доларів, що у вісім разів менше ніж чистий прибуток 661 млн доларів отриманий за аналогічний період минулого року. Дохід Ferrexpo у першому півріччі 2022 року скоротився на 31% до 936 млн доларів. Показник EBITDA впав на 44% до 486 млн доларів. Компанія наголосила, що внаслідок збільшення вартості енергоносіїв та матеріалів собівартість виробництва однієї тонни залізної руди зросла на 83% до 85,3 доларів.

Загальні активи Ferrexpo на кінець червня становили 1,8 млрд доларів. Власний капітал був 1,6 млрд доларів. Чистий залишок грошових коштів становив 172 млн доларів.

З початку року компанія сплатила своїм акціонерам дивіденди на загальну суму 80 млн доларів (19,8 центів в перерахунку на одну акцію).

FERREXPO ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

USD млн	1пол.2021	1пол.2022	Зміна
Дохід	1353	936	-31%
EBITDA	868	486	-44%
<i>рентабельність по EBITDA</i>	<i>64%</i>	<i>52%</i>	<i>-12 п.п.</i>
Чистий прибуток	661	82	-88%
<i>чиста рентабельність</i>	<i>49%</i>	<i>9%</i>	<i>-40 п.п.</i>

	31.12.2021	30.06.2022
Чистий борг до EBITDA	чистий борг відсутній	чистий борг відсутній

Джерело: Звіт компанії

КОМЕНТАР

Погіршення фінансових результатів Ferrexpo було наслідком двох незалежних від компанії обставин. По-перше, вторгнення росії в Україну привело до зупинки відвантаження продукції Ferrexpo через морські порти. По-друге, ціни на глобальному ринку на залізну руду показали зниження на 24% до 140 доларів за тону (для марки 62% Fe) у першому півріччі. Таким чином, компанія Ferrexpo стикнулася з погіршенням кон'юнктури ринку, а також зі зменшенням об'ємів продажу на 21% до 4,37 млн тонн через обмежені можливості експорту. Компанія намагалася переорієнтувати свої поставки на європейський ринок, але складнощі з логістикою не дозволили компенсувати втрати можливості експорту через порти. У своєму звіті Ferrexpo зазначає про тенденцію подальшого зниження індикативних цін на залізну руду. Ф'ючерсні контракти з виконанням у грудні показують ціну 113 доларів за тону (руда марки 62% Fe).

Ми прогнозуємо, що за підсумками цього року Ferrexpo отримає чистий збиток у розмірі 110 млн доларів, в порівнянні з рекордним чистим прибутком 871 млн доларів за 2021 рік. Тим не менш, на рівні EBITDA компанія може заробити приблизно 350 млн доларів, що означає поточний оцінюючий мультиплікатор EV/EBITDA = 2,5x.

Котирування акцій Ferrexpo за останній рік були в дуже широкому діапазоні від 500 пенсів в липні 2021 до 106 пенсів у липні цього року. Зараз ціна акцій компанії становить 149 пенсів.

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												
Феггехро	FXPO	149	0.5%	-50.3%	1060	889	24.0%	1.7	1.2	1.0	0.6	0.4
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	21.6	0.2%	-38.4%	84	29	21.6%	27.9	9.3	1.1	1.0	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	4.30	1.2%	-36.6%	476	1686	32.5%	neg	1.2	5.0	2.6	0.7
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	24.56	-5.5%	-58.2%	436	2151	61.8%	0.8	2.4	2.3	3.2	0.4
Астарта	AST	23.95	-0.8%	-43.5%	130	304	37.0%	15.7	12.3	2.5	2.2	0.6
Агротон	AGT	4.23	0.7%	-37.8%	20	-5	25.0%	1.7	1.5	-0.2	-0.2	-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	МНРС	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