

Короткий огляд

Військові успіхи України на фронті надихнули активних інвесторів вкладатися в цінні папери українських емітентів. Найбільш помітне зростання котирувань відбулося для довгострокових суверенних єврооблігацій з погашенням в 2034 році, їх ціна підвищилася одразу на 34% з 16 до 21,5 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 40%). Середньострокові євробонди з погашенням в 2026 році теж показали відчутне зростання на 18% до 22,6 центів за долар номіналу (дохідність 73%).

На ринку акцій оптимізм був стриманий. Зокрема, котирування Ferrhexro знизилися на 2,8% до 152 пенсів, а для акцій «Кернел» падіння було на 4,6% до 19 злотих. Тим часом, «Агротон», активи якого знаходяться на окупованій території, додав у капіталізації 47%. Ціна акцій компанії підскочила з 3,26 до 4,79 злотих.

На «Українській біржі» основні акції продемонстрували підйом. Котирування «Укрнафти» зросли на 6,5% до 229 грн. По акціям «Центренерго» зростання було на 4,4% до 4,7 грн попри те, що Зміївська ТЕС компанії знаходиться під ризиком можливих обстрілів, а Вуглегірська ТЕС досі на окупованій території. Ціна акцій «Райффайзен Банку» піднялася на 3,3% до 31 копійки. За даними від Нацбанку стало відомо, що «Райффайзен Банк» отримав помітний прибуток у липні після того, як офіційний курс гривні змінили з 29,25 до 36,57 грн/дол.

Ситуація на первинних аукціонах з розміщення ОВДП не змінилася і об'єми залучення коштів є низькими через низьку ставку запропонованої дохідності. Мінфін намагається продавати річні ОВДП з дохідністю 14% в той час як на ринку аналогічні облігації торгуються з дохідністю 25% / 19% (купівля / продаж).

Серед основних економічних подій, зазначимо представлення бюджету України на 2023 рік, в якому передбачено дефіцит у 20% від ВВП, який планується покрити за рахунок запозичень в обсязі 1,7 млрд грн (46 млрд доларів за поточним офіційним курсом).

Готівковий долар продовжив додавати у вартості і за минулий тиждень дійшов до позначки 42,10 грн/дол.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- Компанія «МХП» за перше півріччя отримала 89 млн дол. чистого збитку, при тому що за другий квартал прибуток був 20 млн дол.

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	1501	3.1%	-13.6%
RTS	1275	1.0%	-20.1%
WIG20	1502	-2.1%	-33.7%
MSCI EM	944	-2.7%	-23.4%
S&P 500	3873	-4.8%	-18.7%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	72.3%	-10.9 р.р.	63.4 р.р.
Єврооблігації-2034	40.0%	-13.1 р.р.	30.8 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	42.10	1.1%	54.1%
EUR	41.15	-0.1%	32.9%

Компанія «МХП» за перше півріччя отримала 89 млн дол. чистого збитку, при тому що за другий квартал прибуток був 20 млн дол.

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

МХП (МНРС)

Ціна: 3,75 Капіталізація: USD 415 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2021	0.2	0.7	1.1	2.6	0.0%
2022E	0.3	0.9	neg	5.9	0.0%

НОВИНА

Виробник курятини компанія «МХП», акції якої торгуються на «Лондонській біржі» та на «Українській біржі», прозвітувала про отримання чистого збитку у розмір 89 млн доларів за перше півріччя 2022 року, при тому що окремо за другий квартал вдалося показати чистий прибуток в 20 млн доларів. Дохід «МХП» у другому кварталі збільшився на 10% у річному порівнянні до 595 млн доларів завдяки зростанню середньої ціни курятини на 22%.

За перше півріччя компанія мала наступні фінансові результати: дохід на рівні 1,15 млрд доларів (+16%), показник EBITDA 154 млн доларів (-54%), чистий збиток 89 млн доларів у порівнянні з чистим прибутком в 232 млн доларів за перше півріччя минулого року.

Загальний борг «МХП» на 30 червня 2022 року становив 1,51 млрд доларів, при цьому доля довгострокового боргу становила майже 99%. Середня відсоткова ставка для запозичень «МХП» становить 7%.

Співвідношення чистого боргу до EBITDA на звітну дату було 2,8x (аналогічне співвідношення на початок року було 1,9x).

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «МХП»

USD млн	2кв2021	2кв2022	Зміна	1пів2021	1пів2022	Зміна
Дохід	542	595	+10%	989	1 149	+16%
EBITDA	277	111	-60%	334	154	-54%
рентабельність	51.1%	18.7%	-32.5 п.п.	33.8%	13.4%	-20.4 п.п.
Чистий прибуток (збиток)	232	20	-91%	232	-89	+/-
чиста рентабельність	42.8%	3.4%	-39.4 п.п.	23.5%	-7.7%	-31.2 п.п.

Джерело: Звіт компанії.

КОМЕНТАР

В цілому, фінансові результати «МХП» за другий квартал виглядають краще за прогнози. Це в першу чергу зумовлено тим, що завдяки штучному утримуванню офіційного курсу гривні на позначці 29,25 грн/дол протягом звітного періоду, продажі компанії у доларовому еквіваленті були дещо завищені. Також фіксований офіційний валютний курс не призвів до переоцінки валютних боргів «МХП». Відповідно, зміна офіційного курсу гривні до 36,57 грн/дол у липні буде відображена у звіті «МХП» за третій квартал. Загалом у першому півріччі «МХП» від девальвації гривні отримало «бухгалтерський збиток» від переоцінки у розмірі 92 млн доларів. Для порівняння, у першому півріччі 2021 року переоцінка валютних зобов'язань дала +51 млн доларів доходів в бухгалтерському обліку. На даний момент ми зберігаємо прогноз, що внаслідок значного збитку від переоцінки валютних зобов'язань, «МХП» за цей рік покаже чистий збиток приблизно 300 млн доларів.

Капітальні інвестиції «МХП» у першому півріччі склали 63 млн доларів і були більшою мірою направлені на підтримання існуючих виробничих потужностей.

Котирування акцій «МХП» на «Лондонській біржі» за минулий тиждень знизилися на 3,4% до 3,75 доларів. На «Українській біржі» можна купити акції «МХП» по ціні 190 грн.

Індикативна ціна на єврооблігації «МХП» з погашенням у 2026 році знаходиться на позначці 50 центів за долар номіналу (дохідність 36%).

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	1501	3.1%	-13.6%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	152	-2.8%	-49.4%	1026	855	24.0%	1.6	1.2	1.0	0.6	0.3
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	21.5	-12.2%	13.2%	59	15	5.0%	6.9	11.2	1.2	1.5	0.1
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	4.3	-2.3%	47.8%	43	40	3.8%	5.1	13.8	0.8	1.9	0.8
Мотор Січ	MSICH	5390	0.0%	0.0%	266	244	24.0%	8.4	11.4	2.4	2.7	0.7
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	229	6.5%	-15.2%	295	274	3.0%	1.9	3.2	0.9	1.6	0.2
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	23.2	4.8%	-33.9%	85	31	21.6%	28.5	9.5	1.2	1.0	0.5
Енергетика												
Центренерго	CEEN	4.70	4.4%	-25.4%	41	12	21.7%	18.2	neg	0.7	neg	0.0
Донбасенерго	DOEN	10.61	-12.3%	-63.4%	6	5	14.2%	5.5	neg	0.6	neg	0.0
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.75	-3.4%	-44.7%	396	1684	32.5%	neg	1.0	5.0	2.6	0.7
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	18.98	-4.6%	-67.7%	321	2036	61.8%	0.6	1.8	2.2	3.0	0.4
Астарта	AST	24.00	10.9%	-43.4%	127	302	37.0%	15.4	12.1	2.5	2.2	0.6
Агротон	AGT	4.79	46.9%	-29.6%	22	2	25.0%	1.9	6.3	n/a	n/a	n/a
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.310	3.3%	-32.6%	453		1.8%	3.0	2.5	1.0	0.8	0.09

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	1320	-115	320	168	-10.5%	24.3%	12.7%	-158	158	91	-14.4%	12.0%	6.9%
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	517	-69	17	-12	-11.7%	2.2%	-2.3%	-77	2	-31	-13.1%	0.3%	-6.0%
Донбасенерго	DOEN	249	256	260	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	41	2	33	8	4.1%	48.2%	19.8%	5	12	4	9.5%	17.4%	8.7%
Банки																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3495	3795	4829	550	456	571	280	271	348	185	151	179	33.6%	33.2%	31.3%

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