

Короткий огляд

Котирування «Центренерго» обвалилися на 25% до рівня 3 грн за акцію на фоні подальших спекуляцій з приводу того, як компанія планує погашати накопичені борги за поставлений природний газ. Вперше за останній рік «Центренерго» офіційно вийшла в публічний простір з заявою, що аби уникнути кризової ситуації, питання газопостачання для «Центренерго» загалом врегульовано відповідними спеціальними Постановами КМУ. Теплові електричні станції, які входять до складу «Центренерго» мають можливість безперебійного газопостачання на період до 30.04.2023.

По акціям «Донбасенерго» теж було падіння майже на 25% до 9 грн, так як компанія формально вже знаходиться в процедурі банкрутства. Тим часом, цінні папери «Крюківського вагонзаводу» продовжили йти вгору, додавши за підсумками тижня 4,4% до 11,9 грн. З початку року акції компанії подорожчали на 8,2%.

На зарубіжних біржах, капіталізація Enwell Energy піднялася поки на незначні 0,9% до 63 млн доларів після інформації, що мажоритарний власник компанії Вадим Новинський передав свій пакет акцій у траст для уникнення проблем з ліцензіями після набрання чинності нового законодавства України в сфері добути природних ресурсів.

Індикативні котирування суверенних українських єврооблігацій зберігаються у діапазонах близько 20 центів за долар номіналу. Бонди з погашенням у 2030 році торгувалися по ціні 21,6 центів за долар (дохідність до погашення 57%). Досить неоднозначно виглядають ціни на євробонди-2024, які знаходяться на позначці 14 центів, попри те, що якщо припустити подальшу реструктуризацію євробондів України, то скоріш за все, умови для всіх випусків будуть однаковими.

Готівковий курс долара за тиждень знизився на 0,2% до 40,43 грн/дол. На міжбанківському ринку Нацбанк продовжує продавати валюту для задоволення попиту з боку реального сектора. За тиждень інтервенції регулятора склали приблизно 720 млн доларів.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- Компанія «Кернел» скоротила експорт зернових на 56% до 1,5 млн тонн у період жовтень-грудень 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	1407	-9.6%	-10.1%
RTS	992	-1.8%	2.2%
WIG20	1892	-1.6%	5.4%
MSCI EM	1036	0.6%	8.3%
S&P 500	3972	-0.7%	3.4%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	79.7%	1.4 р.р.	-2.0 р.р.
Єврооблігації-2034	45.8%	-0.3 р.р.	0.4 р.р.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	40.43	-0.2%	-0.4%
EUR	43.32	0.3%	1.9%

Компанія «Кернел» скоротила експорт зернових на 56% до 1,5 млн тонн у період жовтень-грудень 2022 року

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

КЕРНЕЛ (KER)

Ціна: PLN 18,3 Капіталізація: USD 362млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
FY2022E	0.2	0.3	neg	8.4	0.0%
FY2023E	0.2	0.6	3.0	5.0	0.0%

НОВИНА

Аграрний холдинг «Кернел» який є провідним виробником соняшникової олії та одним з найбільших експортерів зернових в Україні повідомив, що у період жовтень-грудень 2022 року обсяг експорту зернових скоротився на 56% у річному порівнянні з 3,5 млн тонн до 1,5 млн тонн. Компанія і надалі стикається з обмеженими можливостями експорту через українські порти не дивлячись на те, що «зернова угода» з поставки української аграрної продукції морем була продовжена у листопаді. Попри воєнну ситуацію, Україна залишається одним із провідних постачальників продуктів харчування на світовий ринок. За даними Міністерства аграрної політики, у 2022 році Україні вдалося експортувати понад 50 млн тонн зерна, олійних культур та продуктів їх переробки.

У період жовтень-грудень «Кернел» мав зменшення продажів соняшникової олії на 17% до 345 тис. тонн. З дев'яти заводів «Кернел» з виробництва олії у зазначений період працювало шість через те, що три заводи у Харківській області знаходяться в безпосередній близькості до лінії фронту. Таким чином, переробка насіння соняшнику впала на третину у річному порівнянні. До війни «Кернел» посідав перше місце у світі з виробництва соняшникової олії (приблизно 7% світового виробництва) і експорту (приблизно 12%).

КОМЕНТАР

Якщо подивитись операційні результати «Кернел» за друге півріччя минулого року, то падіння експорту зернових було на 61% з 5,7 млн тонн за підсумками липня-грудня 2021 року до 2,3 млн тонн за період липень-грудень 2022 року. Таким чином, можна констатувати певне покращення ситуація з експортом саме у жовтні-грудні, але об'єми значно нижчі за потенціал, який є у «Кернел». Зазначимо, що компанія майже не використовує альтернативні шляхи експорту зернових автомобільним чи залізничним транспортом. Більш того, «Кернел» вирішив ще більше сконцентруватися на поставках морем і у грудні придбав 100% терміналу з перевантаження соняшникової олії у порту Південний за 19,8 млн доларів.

Окремо компанія «Кернел» повідомила, що досягла угоди з кредиторами, зокрема з Natixis, ING, EBRD та EIB, про звільнення від погашення до 30 червня 2023 року двох траншів гарантованих облігацій по 300 млн доларів. «Кернел» продовжить виплачувати проценти, що нараховуються за кредитами, відповідно до умов кредитних договорів. При цьому група компаній наголосила, що відстрочення виплати кредиту забезпечить необхідну фінансову стабільність для роботи за умов вторгнення росії в Україну.

На минулому тижні була інформація, що менеджмент «Кернел» придбав на ринку єврооблігації компанії з погашенням в 2024 році на суму 4 млн доларів по ціні 47 центів за долар номіналу. Дана транзакція може підкреслювати впевненість менеджменту у фінансовому стані «Кернел».

Котирування акцій «Кернел» на Варшавській біржі на минулому тижні опустилися на 1,6% до 18,3 злотих. На «Українській біржі» остання угода по акціям «Кернел» була по ціні 187 грн.

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
			тиждень	з 1 січня				2021	2022E	2021	2022E	2022E
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1407	-9.6%	-10.1%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	174	-0.3%	10.6%	1258	1087	24.0%	1.4	neg	0.8	3.1	0.7
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	11.9	4.4%	8.2%	34	-3	5.0%	neg	neg	--	--	--
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	2.9	0.0%	7.4%	30	27	3.8%	>50x	neg	1.2	2.8	1.0
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	16.1	0.9%	3.5%	63	-14	21.6%	1.2	1.2	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	2.98	-25.7%	-25.6%	27	21	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	9.01	-24.4%	-31.5%	5	5	14.2%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.60	-4.0%	-4.0%	399	1687	32.5%	neg	neg	2.6	5.8	0.9
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	18.29	-1.6%	4.3%	362	1850	61.8%	neg	3.0	8.4	5.0	0.6
Астарта	AST	22.25	-2.0%	9.1%	134	328	37.0%	0.9	3.7	1.4	2.6	0.8
Агротон	AGT	3.29	-9.1%	-4.4%	17	-2	25.0%	4.9	neg	--	--	--
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.300	-3.2%	0.0%	456		1.8%	2.6	8.8	0.8	0.9	0.11

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		
		2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E
Залізна руда																
Феррехро	FXPO	1700	2518	1650	859	1,439	350	50.5%	57.1%	21.2%	635	871	-110	37.4%	34.6%	-6.7%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	124	94	78	7	-5	-1	5.5%	-5.7%	-1.8%	3	-8	-5	2.2%	-9.0%	-6.8%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	105	55	28	52	22	10	49.1%	40.7%	34.4%	8	0	-2	8.0%	0.5%	-5.6%
Мотор Січ	MSICH	353	338	200	102	90	40	29.1%	26.5%	19.8%	32	23	-7	8.9%	6.9%	-3.6%
Нафта та газ																
Укрнафта	UNAF	1319	1320	844	320	168	56	24.3%	12.7%	6.7%	158	91	22	12.0%	6.9%	2.6%
Enwell Energy (former Regal)	ENW	47	121	131	22	78	86	47.4%	64.4%	65.7%	3	51	55	6.7%	42.1%	41.9%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	764	460	388	17	-33	-16	2.2%	-7.1%	-4.2%	2	-36	-38	0.3%	-7.9%	-9.7%
Донбасенерго	DOEN	256	128	144	9	-13	-4	3.3%	-10.5%	-2.6%	1	-16	-15	0.4%	-12.9%	-10.7%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	1911	2372	1898	340	648	290	17.8%	27.3%	15.3%	-133	393	-300	-7.0%	16.6%	-15.8%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5595	5332	3200	806	220	370	14.4%	4.1%	11.6%	513	-41	120	9.2%	-0.8%	3.8%
Астарта	AST	490	590	404	134	242	125	27.3%	41.0%	31.0%	10	147	36	2.1%	24.9%	9.0%
Агротон	AGT	68	41	20	33	8	-6	48.2%	19.8%	-30.0%	12	4	-40	17.4%	8.7%	neg
Банки																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3795	4829	4238	456	571	510	271	348	314	151	179	52	33.2%	31.3%	10.2%

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 © 2023 Eavex Capital