

Короткий огляд

Міністри фінансів країн «Великої сімки» ще раз засудили війну росії в Україні і зобов'язалися збільшити фінансову підтримку України до 39 млрд доларів. Збільшення фінансування дозволить Україні провести критичний ремонт пошкодженої інфраструктури. За оцінками ДТЕК, енергетика країни зазнала 6,8 млрд доларів збитків за рік повномасштабної війни. З 24 лютого 2022 року енергосистема пережила 14 масованих ракетних атак, 17 масованих атак безпілотниками та 255 ударів по об'єктах. У компанії наголосили, що росіяни атаками не змогли вивести з ладу енергетику України і останні два тижні в системі повністю відсутній дефіцит електроенергії.

Не дивлячись на певні позитивні сигнали від міжнародних партнерів стосовно відбудови України, котирування акцій «Центренерго» та «Донбасенерго» продовжили зниження через ризики неконтрольованого банкрутства. Угоди з цінними паперами «Центренерго» на минулому тижні проходили по ціні 2,4 грн, що на 25% нижче ніж тиждень до цього. З початку року падіння котирувань «Центренерго» було на 40%. По акціям «Райффайзен Банк» останні угоди проходили по 27 копійок. Проте котирування на продаж продовжують знаходитися на позначці 31 копійка. У нещодавньому інтерв'ю голова правління «Райффайзен Банк Україна» Олександр Писарук зазначив, що банк сформував 9,5 млрд грн резервів під кредитні ризики. Загальний кредитний портфель «Райффайзена» юридичним особам становить майже 65 млрд грн, тому на нашу думку, банк буде змушений продовжити формувати резерви для покриття проблемних кредитів. Загальний кредитний портфель фізичним особам на початок року становив 6,8 млрд грн і під нього вже сформований резерв у 2,3 млрд грн.

Серед українських компаній, що мають лістинг на зарубіжних біржах відзначимо зростання котирувань «Кернел» на 5,6% до рівня 20 злотих, а також підйом акцій «Астарті» на 4,5% до 23,45 злотих.

На ринку суверенних єврооблігацій України було знов зниження індикативних котирувань. Так, євробонди Україна-2026 втратили у ціні 4,7% торгуючись по 18,2 центи за долар номіналу (дохідність до погашення 96%).

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- Група «Метінвест» повідомила про падіння виробництва сталі втричі до 2,9 млн тонн за 2022 рік

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	1416	0.9%	-9.6%
RTS	914	-0.7%	-5.8%
WIG20	1807	-2.8%	0.7%
MSCI EM	982	-1.7%	2.6%
S&P 500	3970	-2.7%	3.4%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	96.1%	4.3 р.р.	14.4 р.р.
Єврооблігації-2034	52.0%	2.3 р.р.	6.6 р.р.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	39.60	-0.7%	-2.5%
EUR	41.70	-1.4%	-1.9%

Група «Метінвест» повідомила про падіння виробництва сталі втричі до 2,9 млн тонн за 2022 рік

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Вертикально-інтегрований металургійний холдинг «Метінвест» прозвітував про падіння випуску сталі на 69% до 2,9 млн тонн у 2022 році. Для порівняння, у довоєнний 2021 рік «Метінвест» виробив 9,5 млн тонн сталі. З початком війни «Метінвест» був змушений зупинити виробництво на «Азовсталі», «Маріупольському комбінаті ім. Ілліча» та на «Авдіївському коксохімі».

Загалом, у 2022 році вітчизняні металурги виплавили 6,3 млн тонн сталі проти 21,4 млн тонн у 2021 році, через що у глобальному рейтингу виробників сталі Україна перемістилася з 14-го на 25-те місце. У 2022 році український гірничо-металургійний сектор зазнав істотного падіння: металургійні підприємства були завантажені в середньому на 15%, гірничорудні – на 20%.

ОСНОВНІ ПОКАЗНИКИ МЕТІНВЕСТ

тис. тонн	2021	2022	Зміна за рік
Сталь	9,533	2,918	-69%
Залізородний концентрат	31,341	10,712	-66%
Вугільний концентрат	5,542	4,959	-11%

Джерело: Дані компанії.

КОМЕНТАР

На наш погляд, «Метінвест» є безпосереднім прикладом того, як військова агресія росії руйнує українські підприємства. Тим не менше, після фактичної втрати маріупольських заводів, у «Метінвест» залишився завод «Каметсталь» (раніше називався «Дніпровський металургійний комбінат»), який був придбаний лише у серпні 2021 року. За четвертий квартал 2022 року на «Каметсталі» було виплавлено 250 тис тонн сталі. Всього за 2022 рік «Каметсталь» виробив 1,56 млн тонн сталі (для порівняння за 2021 рік було 933 тис. тонн). Масштаби «Каметсталі» є значно меншими за масштаби маріупольських заводів, так як і «Азовсталь» і «ММКІ» виробляли по 4,3 млн тонн сталі на рік.

Стосовно гірничодобувного напрямку бізнесу «Метінвест», то падіння виробництва залізородного концентрату було на 66% до 10,7 млн тонн в 2022 році, в порівнянні з 31,3 млн тонн за 2021 рік. На обсяги виробництва негативно вплинули експортні логістичні обмеження на тлі блокування портів Чорного моря.

«Метінвест» ще не опублікував фінансові результати за 2022 рік, проте відомо, що за перше півріччя минулого року «Метінвест» мав EBITDA на рівні 1,6 млрд доларів при доході в 5,3 млрд доларів. Чистий борг «Метінвест» на середину минулого року становив 1,7 млрд доларів, тому співвідношення чистого боргу до EBITDA оцінювалось на досить прийнятному рівні в 0,4х.

Єврооблігації «Метінвест» з погашенням в 2026 році торгуються по ціні 53 центи за долар номіналу, що дає дохідність до погашення 35%. Бонди компанії з погашенням в 2029 році мають ціну 45 центів за долар (дохідність 27%). Таким чином, інвестори оцінюють борг «Метінвест» краще за суверенний борг країни, так як суверенні єврооблігації з погашенням в 2026 році торгуються з дохідністю 96%.

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 2022E
			тиждень	з 1 січня				2021	2022E	2021	2022E	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1416	0.9%	-9.6%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	148	3.1%	-6.0%	1035	864	24.0%	1.2	neg	0.6	2.5	0.5
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.2	0.0%	29.2%	41	4	5.0%	neg	neg	--	--	--
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	3.0	-6.3%	11.1%	32	29	3.8%	>50x	neg	1.3	3.0	1.0
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.2	-1.9%	16.7%	69	-8	21.6%	1.4	1.3	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	2.40	-25.0%	-40.1%	22	16	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	1.90	-17.7%	-85.6%	1	1	14.2%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.46	0.9%	-7.7%	383	1671	32.5%	neg	neg	2.6	5.8	0.9
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	19.96	5.6%	13.8%	365	1853	61.8%	neg	3.0	8.4	5.0	0.6
Астарта	AST	23.45	4.5%	15.0%	131	324	37.0%	0.9	3.6	1.3	2.6	0.8
Агротон	AGT	3.15	-2.5%	-8.4%	15	-4	25.0%	4.3	neg	--	--	--
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.270	0.0%	-10.0%	419		1.8%	2.3	8.1	0.7	0.8	0.10

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																
Фергехро	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
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