

## Короткий огляд

На ринку єврооблігацій спостерігалось помітне зростання котирувань українських суверенних боргових паперів, що можна зв'язати з новиною про продовження чорноморської «зернової ініціативи», яка дозволяє експортувати агропродукцію з українських портів. Індикативна ціна довгострокових євробондів України з погашенням у 2034 році піднялася майже на 10% до 16,7 центів за долар номіналу (дохідність 51%). Такий спекулятивний фінансовий інструмент як українські ВВП-варанти додав у ціні 18% за минулий тиждень до 25 центів за долар номіналу. Поки зернову угоду продовжено до 18 липня, але росія продовжує блокувати вхідний флот на найбільш глибоководний порт «Південний» (таку деструктивну політику країна-агресор здійснює вже майже місяць). Наразі в порту «Південний» понад 1,5 млн тонн агропродукції для 10 країн світу, які має бути завантажено на 26 суден, які продовжують очікувати в територіальних водах Туреччини.

На «Українській біржі» основні акції мали змішану динаміку котирувань. Зокрема, котирування «Центренерго» зросли на 6,0% до 5,06 грн, а по акціям «Крюківського вагонзаводу» було падіння на 8,3% до 22,0 грн.

Акції компанії «Кернел», що торгуються на Варшавській біржі, на минулому тижні впали на 11% до нового багаторічного мінімуму в 15,3 злотих, бо у наступному місяці буде проведено делістинг даних акцій з біржі.

По акціям «МХП» котирування піднялися на 10% до 3,75 доларів після того, як компанія показала досить пристойні фінансові результати за перший квартал. Чистий прибуток «МХП» за квартал склав 49 млн доларів при виручці в 746 млн доларів.

На первинному аукціоні з розміщення ОВДП запропонована дохідність для боргових паперів з погашенням у листопаді 2025 року була 19,75%. Для річних ОВДП дохідність залишається на позначці 18,5%. На вторинному ринку дохідність з якою можна купити ОВДП помітно знизилася до рівня в 20% для середньострокових облігацій.

Готівковий обмінний курс гривні за тиждень зміцнів на 0,4% до 37,36 грн/дол. З початку року зміцнення гривні на готівковому ринку вже склало 8,0%.

## Основні події

### НОВИНИ КОМПАНІЙ

- Чистий прибуток «МХП» за перший квартал склав 49 млн доларів. Показник EBITDA зріс у 2,7 разів до 117 млн доларів

## ТЕНД



UNITED24 державна платформа кошти з якої надходять на рахунки Національного банку України та спрямовуються профільними міністерствами на найголовніші потреби:

[www.u24.gov.ua](http://www.u24.gov.ua)

## ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
UX	1738	1.2%	11.0%
RTS	1036	-0.2%	6.7%
WIG20	1992	2.7%	11.0%
MSCI EM	977	0.4%	2.1%
S&P 500	4192	1.6%	9.2%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	102.2%	-7.7 р.р.	20.5 р.р.
Єврооблігації-2034	51.2%	-5.2 р.р.	5.8 р.р.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.36	-0.4%	-8.0%
EUR	40.87	-0.8%	-3.8%

**Чистий прибуток «МХП» за перший квартал склав 49 млн доларів.  
Показник EBITDA зріс у 2,7 разів до 117 млн доларів**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**МХП (МНРС)**

Ціна: USD 3,75 Капіталізація: USD 401 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2022	0.3	0.6	neg	4.1	0.0%
2023E	0.2	0.6	2.9	3.9	0.0%

**НОВИНА**

Компанія «МХП», яка є найбільшим виробником курятини в Україні, прозвітувала про отримання чистого прибутку у розмірі 49 млн доларів за перший квартал цього року, у порівнянні з чистим збитком на 108 млн доларів у першому кварталі минулого року. Загальний дохід компанії за звітний період збільшився на 35% у річному вимірі до 746 млн доларів, що в основному було завдяки нарощуванню об'ємів продажу продукції. Показник EBITDA підскочив вгору у 2,7 разів з 43 млн до 117 млн доларів. Рентабельність по EBITDA у першому кварталі була 15,7% в порівнянні з 7,8% за аналогічний період минулого року. Експортні продажі «МХП» збільшилися у грошовому виразі на 69% до 522 млн доларів, забезпечуючи 70% доходів компанії. Безпосередньо продаж курятини приніс «МХП» приблизно половину доходів, а інша частина доходу була отримана від продажу сонячної олії, агро сегменту, та доходів європейського підрозділу. Чистий борг «МХП» на кінець березня становив 1,18 млрд доларів. Співвідношення чистого боргу до EBITDA було 2,6х. Умови випуску єврооблігацій «МХП» передбачають, що співвідношення чистого боргу до EBITDA повинно бути менше 3,0х. У випадку, коли співвідношення виходить за межі 3,0х у дію вступають певні обмеження щодо залучення додаткового боргу та обмеження щодо виплати дивідендів.

**ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ МХП**

USD млн	1Q22	1Q23	chg.
Дохід	553	746	+35%
EBITDA	43	117	+172%
рентабельність	7.8%	15.7%	+7.9 p.p.
Прибуток (збиток)	-108	49	-/+
чиста рентабельність	-19.5%	6.6%	+26.1 p.p.

Джерело: Презентація компанії.

**КОМЕНТАР**

Фінансові результати «МХП» за перший квартал були у рамках очікувань. Фактичний прибуток у розмірі 46 центів у перерахунку на одну акцію за квартал підтверджує наші прогнози, що «МХП» за підсумками року може заробити прибуток 1,31 долар у перерахунку на одну акцію, тобто всього чистий прибуток у розмірі 140 млн доларів. Котирування акцій «МХП» на біржі мали позитивну реакцію на вихід фінансової звітності компанії. Зростання котирувань було на 10% до 3,75 доларів. Поточна ціна акції дає прогнозний мультиплікатор P/E (ціна/прибуток) на рівні 2,9х, що вказує на видимий потенціал до зростання ціни акцій на біржі. Проте, стосовно прогнозного прибутку залишається помітна невизначеність пов'язана з майбутнім курсом гривні. Компанія зазначила у своєму аналізі чуттєвості до зміни валютних курсів про те, що у випадку якщо девальвація гривні буде на 20%, то «МХП» буде мати збиток від переоцінки валютних зобов'язань у розмірі 263 млн доларів. Завдяки фіксованому офіційному курсу гривні у першому кварталі компанія «МХП» у бухгалтерському обліку отримала додаткові 4 млн доларів від переоцінки зобов'язань (для порівняння, у першому кварталі 2022 року переоцінка зобов'язань призвела до відображення у обліку валютних збитків на 95 млн доларів).

Єврооблігації «МХП» з погашенням у 2026 році торгуються за ціною 50,7 центів за долар номіналу, що дає дохідність до погашення 39%.

**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		
<b>Індекс UX</b>													
Індекс UX	UX	1738	1.2%	11.0%									
<b>Залізна руда</b>													
Феггехро	FXPO	104	-0.5%	-33.7%	779	673	24.0%	0.9	3.5	0.5	0.9	0.5	
<b>Вагонобудування</b>													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	22.0	-8.3%	100.0%	68	31	5.0%	neg	neg	--	--	--	
<b>Машинобудування</b>													
Турбоатом	TATM	4.5	-7.6%	66.7%	51	48	3.8%	>50x	neg	2.1	5.0	1.7	
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	
<b>Нафта та газ</b>													
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.5	-1.4%	19.2%	74	-3	21.6%	1.5	1.3	--	--	--	
<b>Енергетика</b>													
Центренерго	CEEN	5.09	6.0%	27.0%	50	50	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1	
Донбасенерго	DOEN	38.98	5.4%	196.4%	25	25	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1	
<b>Аграрний сектор</b>													
МХП	MHPC	3.75	10.0%	0.0%	401	1584	33.7%	neg	neg	2.4	4.1	0.6	
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	15.43	-10.9%	-12.0%	284	1332	61.8%	neg	1.0	6.1	2.1	0.4	
Астарта	AST	33.20	-2.2%	62.7%	193	345	37.0%	1.3	2.8	1.4	2.1	0.6	
Агротон	AGT	3.46	1.8%	0.6%	18	-2	25.0%	5.1	neg	--	--	--	
<b>Фінансовий сектор</b>													
										<b>Price/Book</b>		<b>Price/Assets</b>	
Райффайзен Банк	BAVL	0.300	0.0%	0.0%	494		1.8%	2.8	11.5	0.9	1.1	0.12	

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
<b>Залізна руда</b>																
Фергехро	FXPO	1700	2518	1248	859	1,439	765	50.5%	57.1%	61.3%	635	871	220	37.4%	34.6%	17.6%
<b>Вагонобудування</b>																
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%
<b>Машинобудування</b>																
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%
<b>Нафта та газ</b>																
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%
<b>Енергетика</b>																
Центренерго	CEEN	764	460	323	17	-33	-171	2.2%	-7.1%	-53.0%	2	-38	-224	0.3%	-8.2%	-69.3%
Донбасенерго	DOEN	256	128	142	9	-13	-4	3.3%	-10.5%	-2.6%	1	-16	-15	0.4%	-12.9%	-10.7%
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	MHPC	1911	2372	2642	340	648	384	17.8%	27.3%	14.5%	-133	393	-231	-7.0%	16.6%	-8.7%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5595	5332	3600	806	220	620	14.4%	4.1%	17.2%	513	-41	290	9.2%	-0.8%	8.1%
Астарта	AST	490	590	538	134	242	163	27.3%	41.0%	30.3%	10	147	69	2.1%	24.9%	12.8%
Агротон	AGT	68	41	20	33	8	-6	48.2%	19.8%	-30.0%	12	4	-40	17.4%	8.7%	neg
<b>Фінансовий сектор</b>																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3795	4829	4238	456	571	466	271	348	314	151	179	43	33.2%	31.3%	9.2%

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](mailto:research@eavex.com.ua)

Веб-сайт: [www.eavex.com.ua](http://www.eavex.com.ua)

Юрій Борисович Яковенко  
Голова правління

### ТРЕЙДИНГ

Павло Коровицький  
Виконавчий директор  
Департамент торгових  
операцій  
[p.korovitsky@eavex.com.ua](mailto:p.korovitsky@eavex.com.ua)

### АНАЛІТИКА

Дмитро Чурін  
Директор аналітичного  
департаменту  
[d.churin@eavex.com.ua](mailto: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