

## Короткий огляд

Акції більшості українських агро компаній мали зниження за підсумками минулого тижня, що було реакцією біржових трейдерів на вихід росії з зернової угоди, яка дозволяла безпечно експортувати зернові з українських портів. Котирування «МХП» зменшилися на 4,0% до 3,60 доларів. По акціям «Астарті» було падіння на 5,7% і по акціям «Агротон» втрати становили 4,5%. Ще гірше ситуація виглядала по цінним паперам «Кернел», які подешевшали на 6,3% до 12,78 злотих. Компанія повідомила про значні пошкодження своїх активів у порту Чорноморськ внаслідок масованого ракетного обстрілу з боку росії. «Кернел» проводить оцінку завданих збитків і за попередніми даними, на відновлення руйнувань знадобиться щонайменше рік. Окрім пошкоджень інфраструктури, під час атаки у ніч на 19 липня у пожежі у порту Чорноморська були частково знищені та пошкоджені 60 тисяч тонн зерна. За минулі 12 місяців (з липня 2022 по червень 2023) «Кернел» експортував 3,8 млн тонн зернових, що в половину менше ніж за період липень 2021 - червень 2022.

На ринку суверенних українських єврооблігацій динаміка котирувань була змішаною. Довгострокові бонди Україна-2034 знизилися у ціні на 3,6% до 26,7 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 34%). Серед корпоративних боргових паперів, єврооблігації «Кернел-2027» втратили 1%, остання угода була по ціні 60,3 центів за долар (дохідність до погашення 22%). Бонди «МХП-2026» додали скромні 0,2% до 56,1 центів за долар (дохідність 35%).

Серед макроекономічних новин була інформація від уряду про те, що за перше півріччя цього року на військові потреби було направлено 672 млрд грн, при тому, що надходження до бюджету від податків склали 600 млрд грн. Озвучені цифри ще раз свідчать про надзвичайно велику ціну яку вимушена платити Україна для протидії російській агресії. Міжнародні партнери України вже надали в цьому році прямої бюджетної підтримки на 23,6 млрд доларів (863 млрд грн).

Курс гривні на готівковому ринку залишається майже стабільним у діапазоні купівля/продаж 36.55 / 37.15 грн/дол. За тиждень Нацбанк продав на міжбанку 590 млн доларів для задоволення попиту на валюту.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

- росія вийшла із «зернової угоди». Україна бачить можливість достатніх об'ємів експорту альтернативними шляхами

## 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	1607	2.3%	2.6%
RTS	1019	0.5%	5.0%
WIG20	2155	1.3%	20.1%
MSCI EM	1028	0.0%	7.4%
S&P 500	4536	0.7%	18.1%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	73.6%	-2.9 p.p.	-8.1 p.p.
Єврооблігації-2034	33.5%	1.1 p.p.	-11.9 p.p.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.15	-0.1%	-8.5%
EUR	41.55	0.1%	-2.2%

**росія вийшла із «зернової угоди».  
Україна бачить можливість  
достатніх об'ємів експорту  
альтернативними шляхами**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

росія оголосила про зупинку своєї участі у зерновій угоді, яка дозволяла експортувати українське зерно з чорноморських портів. Зерновий коридор припинив функціонування 18 липня. По-суті, москва «повільно вбивала зернову угоду від одного продовження до іншого». Україна та росія не підписували жодних документів між собою, обидві країни підписали договори з Туреччиною та ООН. Ціни на пшеницю на світових біржах відреагували зростанням приблизно на 3% внаслідок зупинки морського експорту зернових з України.

Згідно з даними ООН, зернова угода дала можливість Україні експортувати 32,9 млн тонн сільськогосподарської продукції, зокрема, 17 млн тонн кукурудзи, 9 млн тонн пшениці, а також майже по 2 млн тонн соняшникового шроту та соняшникової олії.

У травні росія оприлюднила вимоги щодо продовження зернової угоди, без виконання яких погрожувала припинити участь в ній:

- Знову приєднати «россільхозбанк» до SWIFT.
- Розблокувати захід в порти західних країн (які запровадили санкції) та страхування для російських суден.
- Відновити поставки аміакопроводом Тольятті-Одеса територією України.
- Розморозити активи російських компаній, які пов'язані з виробництвом сільгоспродукції та добрив.
- Розморозити поставки запчастин для сільськогосподарської техніки.

**КОМЕНТАР**

У Європі засудили «цинічний крок» росії щодо зупинки зернової угоди. ЄС продовжить сприяти поставкам українського зерна на світові ринки. Україна може перевозити зерно залізницею, вантажівками та через річкові порти Дунаю (загалом до 5 млн тонн на місяць). Проте вони не можуть забезпечити ту саму ефективність транспортування, який дозволяв зерновий коридор Чорним морем (восени через порти вивозилося в середньому по 4 млн тонн на місяць).

Незабаром Україна може стикнутися з проблемою, як експортувати десятки мільйонів тонн зерна нового врожаю. Проблему ускладнюють обмеження на експорт українського зерна, які запровадили Польща, Угорщина, Словаччина, Румунія та Болгарія після протестів місцевих фермерів. Дані обмеження діятимуть щонайменше до вересня.

Агентство США з міжнародного розвитку (USAID) оголосило, що Україна отримає додаткові 250 млн доларів на допомогу фермерам, які потерпають від блокування експорту зерна.

За інформацією від гравців аграрного ринку, зараз в Україні приблизно 9 млн тонн перехідних залишків зерна і потужностей для їх зберігання достатньо навіть з початком нових жнив. Загалом в Україні є елеватори об'ємом зберігання на 44 млн тонн зернових.

За період січень-травень Україна експортувала продовольства на загальну суму 10,2 млрд доларів, що становило 65% від всього об'єму товарного експорту країни за період.

## КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		МСap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales
			тиждень	з 1 січня				2022	2023E	2022	2023E	2023E
<b>Індекс UX</b>												
Індекс UX	UX	1607	2.3%	2.6%								
<b>Залізна руда</b>												
Феггехро	FXPO	95.0	5.3%	-39.6%	733	627	25.5%	3.3	4.3	0.8	1.0	0.6
<b>Вагонобудування</b>												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.0	0.0%	27.3%	43	3	5.0%	neg	8.3	neg	0.3	0.0
<b>Машинобудування</b>												
Турбоатом	TATM	3.6	23.4%	34.8%	41	39	3.8%	>50x	12.6	4.0	2.6	1.2
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>Нафта та газ</b>												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.5	0.0%	-19.9%	51	-26	21.6%	0.9	1.3	--	--	--
<b>Енергетика</b>												
Центренерго	CEEN	5.26	0.6%	31.3%	52	52	21.7%	neg	19.1	neg	4.8	0.1
Донбасенерго	DOEN	14.39	69.5%	9.4%	9	9	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
<b>Аграрний сектор</b>												
МХП	MHPC	3.60	-4.0%	-4.0%	385	1568	33.7%	neg	2.8	4.1	3.8	0.6
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	12.78	-6.3%	-27.1%	247	1295	61.8%	neg	0.5	5.9	1.8	0.4
Астарта	AST	35.35	-5.7%	73.3%	215	367	37.0%	3.1	2.5	2.3	1.8	0.6
Агротон	AGT	3.18	-4.5%	-7.6%	17	-2	25.0%	neg	neg	--	--	--
<b>Фінансовий сектор</b>												
											Price/Book	Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.300	1.7%	0.0%	497		1.8%	11.5	3.4	1.1	0.8	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		
		2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E
<b>Залізна руда</b>																
Фергехро	FXPO	2518	1248	1100	1439	765	650	57.1%	61.3%	59.1%	871	220	170	34.6%	17.6%	15.5%
<b>Вагонобудування</b>																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	94	78	85	-5	-1	10	-5.7%	-1.8%	11.8%	-8	-5	5	-9.0%	-6.8%	6.1%
<b>Машинобудування</b>																
Турбоатом	TATM	55	28	33	22	10	15	40.7%	34.4%	45.8%	0	-2	3	0.5%	-5.6%	10.0%
Мотор Січ	MSICH	338	200	109	90	40	37	26.5%	19.8%	33.5%	23	-7	6	6.9%	-3.6%	5.5%
<b>Нафта та газ</b>																
Укрнафта	UNAF	1320	844	875	168	83	171	12.7%	9.8%	19.5%	91	22	112	6.9%	2.6%	12.8%
Enwell Energy (former Regal)	ENW	121	131	120	78	86	82	64.4%	65.7%	68.3%	51	55	40	42.1%	41.9%	33.3%
<b>Енергетика</b>																
Центренерго	CEEN	460	323	200	-33	-171	11	-7.1%	-53.0%	5.5%	-38	-224	3	-8.2%	-69.3%	1.4%
Донбасенерго	DOEN	128	142	101	-13	-4	4	-10.5%	-2.6%	4.3%	-16	-15	-5	-12.9%	-10.7%	-5.4%
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	MHPC	2372	2642	2774	648	384	410	27.3%	14.5%	14.8%	393	-231	140	16.6%	-8.7%	5.0%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5595	5332	3600	806	220	720	14.4%	4.1%	20.0%	513	-41	480	9.2%	-0.8%	13.3%
Астарта	AST	590	538	628	242	163	199	41.0%	30.3%	31.7%	147	69	85	24.9%	12.8%	13.5%
Агротон	AGT	41	20	4	8	-6	-7	19.8%	neg	neg	4	-40	-10	8.7%	neg	neg
<b>Фінансовий сектор</b>		<b>Всього активів</b>			<b>Власний капітал</b>			<b>Доходи</b>			<b>Чистий прибуток</b>			<b>Дохідність капіталу</b>		
Райффайзен Банк	BAVL	4829	4238	4375	571	466	614	348	314	405	179	43	148	31.3%	9.2%	24.1%

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