

Короткий огляд

Дохідність річних ОВДП зменшилася на 50 базисних пунктів до 17.8% після того як Нацбанк вирішив знизити облікову ставку з 25% до 22%. Проте, попит на ОВДП за такої доходності помітно послабшав. Мінфін на аукціоні 1 серпня від продажу річних облігацій залучив лише 39 млн грн. Для середньострокових ОВДП запропонована дохідність зменшилася на 25 базисних пунктів до 19,5%. За такою ставкою було продано ОВДП на суму 2,9 млрд грн. Котирування доходності на ОВДП на біржовому ринку залишаються у досить широкому діапазоні 20% / 18% (покупка/продаж).

На ринку українських суверенних єврооблігацій був період корекції цін вниз. Активні трейдери були готові продавати український борг зі своїх інвестиційних портфелів через відсутність позитивних новин стосовно контрнаступу ЗСУ. Індикативні котирування євробондів Україна-2026 впали на 4,2% до 27,7 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 75%). За ВВП варантами ціна зменшилася на 6,6% до 45,5 центів за долар номіналу (у травні ціна даних варантів була на рівні 25 центів за долар номіналу).

Акції вітчизняних емітентів мали змішану динаміку на біржі на початку цього місяця. Гірше за інших виглядали цінні папери Ferrexro які втратили 11% після того як компанія опублікувала погану фінансову звітність за перше півріччя. З початку року капіталізація Ferrexro скоротилася вдвічі до 617 млн доларів.

На Варшавській біржі котирування «Кернел» піднялися на 4,6% до 14,2 злотих, а по акціям «Агротон» було просідання на 2,2% до 3,12 злотих.

Торги на «Українській біржі» знов проходять майже без об'ємів. По «Центренерго» індикативна ціна зросла на 4,6% до 5,72 грн. По акціям «Райффайзен Банк» зниження становило 6,7% до позначки 28 копійок.

Долар на готівковому ринку дещо подешевшав до 36,80/37,35 (купівля/продаж).

Індекс очікувань ділової активності, який Національний банк розраховує щомісяця, показав, що бізнес стримано оцінює прогноз діяльності своїх підприємств у найближчій перспективі після трьох місяців поспіль позитивних очікувань. Тобто спостерігається ситуація певних невинуватених сподівань реального сектору на швидке економічне відновлення.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- > Чистий прибуток Ferrexro впав у три рази до 27 млн доларів у першому півріччі 2023

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	1657	-0.1%	5.8%
RTS	1015	-1.7%	4.6%
WIG20	2169	-0.9%	20.9%
MSCI EM	1018	-1.6%	6.4%
S&P 500	4478	-2.3%	16.6%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	75.1%	3.4 р.р.	-6.6 р.р.
Єврооблігації-2034	33.2%	0.3 р.р.	-12.2 р.р.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.35	-0.5%	-8.0%
EUR	41.50	-1.1%	-2.4%

Чистий прибуток Ferrexpo впав у три рази до 27 млн доларів у першому півріччі 2023

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

FERREXPO (FXPO)

Ціна: GBp 81.2 Капіталізація: USD 617 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2022	0.5	0.4	2.8	0.7	12.8%
2023E	0.5	0.7	7.7	3.6	0.0%

НОВИНА

Компанія Ferrexpo, акції якої торгуються на Лондонській біржі, опублікувала 2 серпня свої фінансові результати за перше півріччя. Чистий прибуток Ferrexpo за звітний період впав у три рази до 27 млн доларів в порівнянні з 82 млн доларів за відповідний період минулого року. Дохід компанії скоротився на 64% до 334 млн доларів, а показник EBITDA впав майже у вісім разів з 486 млн до 64 млн доларів. При цьому, прямі витрати компанії на виробництво залізорудної продукції зменшилися на 17% до 71 долара за тону через девальвацію гривні та впровадження заходів щодо оптимізації витрат.

Станом на 30 червня борг компанії складав лише 4 млн доларів при залишку коштів на рахунку в об'ємі 131 млн доларів. Капітальні інвестиції Ferrexpo за період січень-липень становили 58 млн доларів, проти 102 млн доларів за аналогічний період минулого року.

FERREXPO FINANCIAL RESULTS

USD mn	1H2022	1H2023	YoY
Revenue	936	334	-64%
EBITDA	486	64	-87%
margin	52%	19%	-33 p.p.
Net profit	82	27	-67%
margin	9%	8%	-1 p.p.

	31 Dec 2022	30 Jun 2023
Net debt to EBITDA	no net debt	no net debt

Джерело: Дані компанії

КОМЕНТАР

Фінансові результати Ferrexpo виявилися гірше за очікування. Акції компанії відреагували падінням на 11% за минулий тиждень. Слабкий рівень доходів та прибутку в цьому році особливо помітно якщо за порівняння взяти результати у довоєнний 2021 рік, тоді за перше півріччя компанія мала вражаючий прибуток у розмірі 661 млн доларів при продажах в 1,35 млрд доларів. Тоді компанія виробляла приблизно 5,5 млн тонн залізорудної продукції за шість місяців, а зараз цей показник становить 2.0 млн тонн.

Досить складно також в цьому році виглядає кон'юнктура глобального ринку залізної руди. Ціни на марку руди 65% Fe за півріччя знизилися приблизно на 5%, а за останні 12 місяців зниження було на 15% до 118 доларів за тону. Більш того, премія для продукції з високим вмістом заліза скоротилася на 45% до 14 доларів за тону.

Ми змушені переглянути в бік зниження фінансові прогнози для Ferrexpo на цей рік. Наш оновлений прогноз передбачає, що компанія буде мати чистий прибуток 80 млн доларів при доході у 750 млн доларів. Відповідно, мультиплікатор EV/EBITDA може бути 3,6x і P/E 7,7x.

Для акцій Ferrexpo торговий діапазон за останні 12 місяців був 80 - 185 пенсів. Історичний максимум був на позначці 480 пенсів у середині 2021 року.

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				2022	2023E	2022	2023E	2023E
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1657	-0.1%	5.8%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	81.2	-10.9%	-48.3%	617	486	25.5%	2.8	7.7	0.6	3.5	0.6
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	16.0	14.3%	45.5%	49	8	5.0%	neg	9.5	neg	0.9	0.1
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	4.0	0.0%	48.1%	45	42	3.8%	>50x	13.8	4.4	2.8	1.3
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.5	0.0%	-19.9%	51	-27	21.6%	0.9	1.3	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	5.72	4.6%	42.8%	57	56	21.7%	neg	20.7	neg	5.2	0.1
Донбасенерго	DOEN	24.00	7.2%	82.5%	15	15	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	3.62	0.6%	-3.5%	387	1570	33.7%	neg	2.8	4.1	3.8	0.6
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	14.17	4.6%	-19.2%	272	1320	61.8%	neg	0.6	6.0	1.8	0.4
Астарта	AST	33.35	0.8%	63.5%	202	354	37.0%	2.9	2.4	2.2	1.8	0.6
Агротон	AGT	3.12	-2.2%	-9.3%	17	-3	25.0%	neg	neg	--	--	--
Фінансовий сектор												
											Price/Book	Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.280	-6.7%	-6.7%	461		1.8%	10.7	3.1	1.0	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
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	2518	1248	750	1439	765	140	57.1%	61.3%	18.7%	871	220	80	34.6%	17.6%	10.7%
Вагонобудування																
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%
Машинобудування																
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%
Нафта та газ																
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%
Енергетика																
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%
Аграрний сектор																
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
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
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

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