

## Короткий огляд

Акції українських емітентів мали змішану динаміку протягом тижня, демонструючи низьку кореляцію з глобальними біржовими ринками, на яких відбувалося помітне зниження фондових індикаторів. Зокрема, індекс S&P500 за тиждень втратив 2,9%, а зведений індекс MSCI для ринків, що розвиваються, впав на 2,1%. Рішення Федрезерву США залишити без зміни ключову ставку на рівні 5,5% було очікуваним, але коментар регулятора щодо можливості подальшого підняття ставки для боротьби з інфляцією насторожив більшість трейдерів. Консенсус прогноз економістів передбачає імовірність 50%, що ключова ставка в США буде збільшена на 25 базисних пунктів до кінця цього року. Дохідність 10-річних облігацій США на вторинному ринку піднялася до 4,46% внаслідок реакції на перспективи більш високої ключової ставки. 2-річні американські облігації торгувалися з дохідністю 5,12%.

Єврооблігації України майже не змінилися у ціні протягом тижня. Котирування 10-річних бондів знаходилися на позначці 28 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення в 32%.

На «Українській біржі» спостерігалось різке підвищення індикативних котирувань по «Центренерго» на 73% до 9,6 грн за акцію. Проте, за цією ціною пройшла лише одна угода з низьким об'ємом. По «Райффайзен Банк» котирування додали 2,9% до 28 копійок.

Серед українських компаній, що торгуються на зарубіжних біржах, продовжилася турбулентність в цінних паперах Ferrexpo, які втратили ще 6,7%, торгуючись по 78 пенсів за акцію. Нацполіція повідомила про незаконне використання надр на одному з гірничо-збагачувальних комбінатів Ferrexpo, що стало відверто негативною новиною для акцій компанії.

Тим часом, по «Кернел» був спекулятивний відскок котирувань вверх на 8,7% до 6,9 злотих, а по акціям «МХП» зниження на 0,3% до 3,48 доларів напередодні виходу фінансових результатів компанії за другий квартал, публікація яких запланована на сьогодні.

На біржовому ринку ОВДП індикативні котирування дохідності для облігацій з погашенням в 2026 році знаходяться в діапазоні 20,5%/19,1% (купівля/продаж).

## Основні події

### НОВИНИ КОМПАНІЙ

> «Метінвест» прозвітував про EBITDA у розмірі 487 млн доларів за січень-червень 2023 (-69% у річному порівнянні).

## 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	2080	16.1%	32.8%
RTS	1000	-2.8%	3.0%
WIG20	1949	-1.3%	8.6%
MSCI EM	964	-2.1%	0.7%
S&P 500	4320	-2.9%	12.5%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2024 (Мінфін)	17.8%	0.0 п.п.	-0.7 п.п.
ОВДП-2026 (Мінфін)	19.2%	0.0 п.п.	-0.3 п.п.
Єврооблігації-2026	70.8%	-0.2 п.п.	-10.9 п.п.
Єврооблігації-2034	32.4%	2.1 п.п.	-13.0 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	38.15	0.1%	-6.0%
EUR	41.10	0.0%	-3.3%

**«Метінвест» прозвітував про ЕБІТДА у розмірі 487 млн доларів за січень-червень 2023 (-69% у річному порівнянні).**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

Холдинг «Метінвест», який є найбільшою металургійною групою в Україні, повідомив, що показник ЕБІТДА за період січень-червень впав на 69% у річному порівнянні до 487 млн доларів, оскільки обсяги продажів скоротилися на 33%, до 3,55 млрд доларів за вказаний період. Чистий прибуток компанії за січень-червень становив 47 млн доларів, порівняно з чистим збитком у розмірі 1,7 млрд доларів за аналогічний період 2022 року, що було спричинено початком війни. Для більш показового порівняння слід відзначити, що до війни в першому півріччі 2021 року «Метінвест» мав чистий прибуток на рівні 2,8 млрд доларів.

Співвідношення чистого боргу до ЕБІТДА у «Метінвест» погіршилося до 1,9х станом на червень порівняно з 0,9х на початку року. Чистий борг компанії був 1,56 млрд доларів на кінець червня. Експортні продажі компанії склали 67% від загальних доходів за звітній період.

**ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «МЕТІНВЕСТ»**

USD млн	1H2022	1H2023	Зміна
<b>Виручка</b>	<b>5 272</b>	<b>3 554</b>	-33%
<b>ЕБІТДА</b>	<b>1 558</b>	<b>487</b>	-69%
рентабельність по ЕБІТДА	30%	14%	-16 р.р.
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>-1 698</b>	<b>47</b>	-/+
чиста рентабельність	-32%	1.3%	+33 р.р.
	<b>31.12.2022</b>	<b>30.06.2023</b>	<b>Зміна</b>
<b>Боргове навантаження</b>	<b>2 077</b>	<b>1 910</b>	-8%
<b>Залишок грошових коштів</b>	<b>349</b>	<b>352</b>	+1%
<b>Чистий борг</b>	<b>1 728</b>	<b>1 558</b>	-10%

Джерело: Фінансовий звіт компанії.

**КОМЕНТАР**

Загальні наслідки війни, яку розпочала росія, для українського металургійного сектору можна продемонструвати на прикладі того, що Україна в 2021 році виробляла 5,1 млн тонн сталі за квартал, а внаслідок війни цей показник зараз впав до 1,6 млн тонн. Для «Метінвест» металургійний сегмент приніс 68% виручки у першому півріччі, а гірничодобувний сегмент 32%. Рентабельність «Метінвест» по ЕБІТДА у річному порівнянні скоротилася з 30% в першому півріччі 2022 року до 14% в першому півріччі 2023 року в основному через певне падіння цін на сталь, а також зменшення обсягів продажів.

Європейський ринок залишався основним ринком для «Метінвест», продажі в Європу становили 2,0 млрд доларів, що забезпечило 55% виручки за перше півріччя. Незважаючи на те, що продажі «Метінвест» в Україні зменшилися на 13% порівняно з попереднім роком до 1,2 млрд доларів, частка внутрішнього ринку в загальних доходах зросла на 8 п.п. і складала 33%. Продажі в Азію знизилися на 63% порівняно з попереднім роком, в основному через зменшення відвантажень залізної руди (на 98%), викликане обмеженнями в логістиці з України. Частка експортних продажів в Азію в загальних доходах «Метінвест» знизилася на 3 п.п. до 3%.

Єврооблігації Metinvest-26s торгуються на рівні 67 центів за долар, що дає умовну дохідність до погашення в розмірі 29%.

## 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
<b>Індекс UX</b>												
Індекс UX	UX	2080	16.1%	32.8%								
<b>Залізна руда</b>												
Фергехро	FXPO	78.1	-6.7%	-50.3%	570	439	25.5%	2.6	7.1	0.6	3.1	0.6
<b>Вагонобудування</b>												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	5.8%	35.3%	45	4	5.0%	neg	8.6	neg	0.4	0.0
<b>Машинобудування</b>												
Турбоатом	TATM	6.7	32.9%	147.0%	74	71	3.8%	>50x	22.5	7.3	4.7	2.2
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>Нафта та газ</b>												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.5	0.0%	-19.9%	49	-29	21.6%	0.9	1.2	--	--	--
<b>Енергетика</b>												
Центренерго	CEEN	9.60	73.0%	139.6%	93	93	21.7%	neg	34.0	neg	8.5	0.1
Донбасенерго	DOEN	40.00	0.0%	204.2%	25	25	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
<b>Аграрний сектор</b>												
МХП	MHPC	3.48	-0.3%	-7.2%	372	1555	33.7%	neg	2.7	4.1	3.8	0.6
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	6.89	8.7%	-60.7%	468	1516	61.8%	neg	1.0	6.9	2.1	0.4
Астарта	AST	31.50	-0.9%	54.4%	178	330	37.0%	2.6	2.1	2.0	1.7	0.5
Агротон	AGT	2.91	4.3%	-15.4%	15	-5	25.0%	neg	neg	--	--	--
<b>Фінансовий сектор</b>												
											Price/Book	Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.280	2.9%	-6.7%	451		1.8%	10.5	3.2	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
<b>Залізна руда</b>																
Фергехро	FXPO	2518	1248	750	1439	765	140	57.1%	61.3%	18.7%	871	220	80	34.6%	17.6%	10.7%
<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	4211	571	466	591	348	314	389	179	43	142	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