

## Короткий огляд

На глобальних фінансових ринках зберігається певний оптимізм інвесторів, що привело до подальшого зниження дохідності американських державних облігацій та зростанню основних біржових індексів. Дохідність 10-річних облігацій США зараз становить 4,46%, індекс S&P500 з початку року додав 17%.

На сировинних ринках знову почався період високої волатильності цін на нафту. Фьючерсні контракти на нафту марки Brent в середині минулого тижня падали до рівня 75 доларів за барель після чого різко відскочили вгору до позначки 81 долар. На 26 листопада призначена зустріч ОПЕК+ на якій Саудівська Аравія може оголосити про намір знизити добування нафти для підтримання більш високих цін на даний ресурс. За останній місяць ціни на нафту впали на 9%.

Індикативні котирування українських суверенних єврооблігацій знизилися за останній тиждень в середньому на 2,2%, що відображає занепокоєння кредиторів з приводу затримки голосування у Конгресі США питання щодо виділення фінансової допомоги Україні на наступний рік.

Акції українських компаній, що торгуються на зарубіжних біржах, мали змішану динаміку котирувань. Ринкова капіталізація Ferrexpo зросла на 4,6% до 603 млн доларів, а ціна акцій «Астарті» впала на 2,9% до 28,6 злотих (капіталізація 173 млн доларів). По акціям «Мілкіленд» також було зниження на 2,9% до 0,67 злотих (капіталізація 5 млн доларів).

Ціна акцій «Кернел» піднялася на 1,7% до 7,24 злотих (капіталізація 528 млн доларів) на фоні повідомлення, що основний акціонер компанії докупив 762 тис. акцій на суму приблизно 1,4 млн доларів на позабіржовому ринку. Таким чином, за нашими підрахунками, доля основного акціонера у голосуючих акціях «Кернел» досягла 94,2%. Наразі триває процес делістингу акцій «Кернел» з Варшавської біржі. Група міноритарних акціонерів вже подала судові позови щоб відмінити рішення про делістинг.

На міжбанківському валютному ринку, Нацбанк продовжує утримувати курс гривні у вузькому коридорі 36,1 - 36,3 грн/дол. За тиждень регулятор продав з резервів 720 млн доларів. Тим часом, на готівковому ринку курс долара піднявся на 0,7% до 37,3/37,8 (купівля/продаж).

## Основні події

### НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Чистий прибуток компанії «МХП» був 122 млн дол. за січень-вересень, що в перерахунку на одну акцію склало 1,14 дол.

## 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	1836	-2.0%	17.2%
RTS	1122	1.4%	15.6%
WIG20	2228	4.1%	24.2%
MSCI EM	952	0.4%	-0.5%
S&P 500	4514	2.2%	17.6%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2024 (Мінфін)	17.3%	0.0 п.п.	-1.2 п.п.
ОВДП-2026 (Мінфін)	18.9%	0.0 п.п.	-0.6 п.п.
Єврооблігації-2026	78.9%	2.0 п.п.	-2.8 п.п.
Єврооблігації-2034	36.7%	1.5 п.п.	-8.7 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.75	0.7%	-7.0%
EUR	40.90	1.2%	-3.8%

**Чистий прибуток компанії «МХП» був 122 млн дол. за січень-вересень, що в перерахунку на одну акцію склало 1,14 дол.**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**МХП (МНРС)**

Ціна: USD 3,33 Капіталізація: USD 356 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2022	0.2	0.6	neg	3.8	0.0%
2023E	0.2	0.5	3.4	3.6	0.0%

**НОВИНА**

Агропромислова компанія «МХП», акції якої торгуються на Лондонській біржі та на «Українській біржі», повідомила про отримання чистого прибутку в розмірі 122 млн доларів за період січень-вересень цього року, що в перерахунку на одну акцію становило 1,14 доларів. Для порівняння, за відповідний період минулого року чистий збиток становив 269 млн доларів через відображення у бухгалтерському обліку збитків на 368 млн доларів від переоцінки валютних зобов'язань на фоні девальвації гривні. Дохід «МХП» за звітний період збільшився на 22% до 2,29 млрд доларів, а показник EBITDA зріс на 20% до 329 млн доларів.

Безпосередньо за третій квартал, компанія «МХП» мала збільшення продажів на 2% до 739 млн доларів, при цьому показник EBITDA знизився на 8% до 111 млн доларів (рентабельність за EBITDA на рівні 15%). Чистий прибуток за третій квартал був 55 млн доларів (0,51 доларів в перерахунку на одну акцію), в порівнянні з чистим збитком на 180 млн доларів за третій квартал минулого року.

Загальний борг «МХП» на 30.09.2023 становив 1,55 млрд доларів. Співвідношення чистого боргу до EBITDA покращилося до 2,5x з позначки в 3,2x на початок року.

**ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «МХП»**

USD млн	3кв.2022	3кв.2023	Зміна	9міс.2022	9міс.2023	Зміна.
Дохід	727	739	+2%	1 876	2 294	+22%
ЕВІТДА	121	111	-8%	275	329	+20%
рентабельність	16.6%	15.0%	-1.6 п.п.	14.7%	14.3%	-0.3 п.п.
Чистий прибуток (збиток)	-180	55	-/+	-269	122	-/+
чиста рентабельність	-24.8%	7.4%	+32.2 п.п.	-14.3%	5.3%	+19.7 п.п.

Джерело: Звіт компанії.

**КОМЕНТАР**

Чистий прибуток «МХП» у розмірі 55 млн доларів за третій квартал був вищий за наші прогнози. Проте, на даний момент, ми залишаємо прогноз по чистому прибутку компанії за весь рік на позначці 105 млн доларів, так як у четвертому кварталі компанія може отримати додаткові витрати від переоцінки валютних зобов'язань.

Важливо зазначити, що «МХП» продовжує інвестувати у розвиток свого бізнесу направивши на капітальні витрати 158 млн доларів за період січень-вересень, у порівнянні з капітальними витратами 107 млн доларів за аналогічний період минулого року.

Станом на кінець вересня залишки грошових коштів на рахунках «МХП» становили 446 млн доларів. Частина даних коштів була акумульована для викупу єврооблігацій компанії зі строком погашення в травні 2024 року по ціні 85 центів за долар номіналу. У підсумку, «МХП» вдалося викупити 150 млн доларів номінальної вартості даних боргових паперів з загального випуску на 500 млн доларів. Таким чином, можна зробити висновок, що більшість держателів даних єврооблігацій вірять, що «МХП» проведе погашення цих бондів за повною вартістю у травні.

Котирування акцій «МХП» не мали відчутної реакції на квартальний фінансовий звіт компанії. За тиждень ціна акцій «МХП» знизилася на 0,9% до 3,33 дол. (ринкова капіталізація компанії 356 млн дол.)

**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	1836	-2.0%	17.2%								
<b>Залізна руда</b>												
Фергехро	FXPO	80.6	4.6%	-48.7%	603	472	25.5%	2.7	7.5	0.6	3.4	0.6
<b>Вагонобудування</b>												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	0.0%	35.3%	45	5	5.0%	neg	8.7	neg	0.5	0.1
<b>Машинобудування</b>												
Турбоатом	TATM	6.2	0.0%	130.7%	70	67	3.8%	>50x	21.2	6.9	4.4	2.0
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>Нафта та газ</b>												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.5	0.0%	-19.9%	50	-27	21.6%	0.9	1.2	--	--	--
<b>Енергетика</b>												
Центренерго	CEEN	6.50	-7.1%	62.2%	64	63	21.7%	neg	23.3	neg	5.8	0.1
Донбасенерго	DOEN	19.00	-20.8%	44.5%	12	12	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
<b>Аграрний сектор</b>												
МХП	MHPC	3.33	-0.9%	-11.2%	356	1457	33.7%	neg	3.4	3.8	3.6	0.5
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	7.24	1.7%	-58.7%	528	1576	61.8%	neg	1.1	7.2	2.2	0.4
Астарта	AST	28.55	-2.9%	40.0%	173	326	37.0%	2.5	2.0	2.0	1.6	0.5
Агротон	AGT	2.97	-1.0%	-13.7%	16	-4	25.0%	neg	neg	--	--	--
<b>Фінансовий сектор</b>												
											<b>Price/Book</b>	<b>Price/Assets</b>
Райффайзен Банк	BAVL	0.280	0.0%	-6.7%	456		1.8%	10.6	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	1250	1203	211	-72	171	16.0%	-5.7%	14.2%	91	-141	112	6.9%	-11.3%	9.3%
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	105	16.6%	-8.7%	3.8%
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