

Короткий огляд

Індикативні котирування українських суверенних єврооблігацій знову показали спробу зростання на фоні певного оптимізму щодо економічного відновлення країни. ВВП України за перший квартал збільшився на 4,5% до відповідного періоду минулого року. Прогнозується, що за підсумками 2024 року динаміка ВВП буде +3,2%. У 2025 році відновлення може прискоритися до +5,3%.

Довгострокові євробонди Україна-2034 додали у ціні 2,5% і зараз торгуються по 24,9 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення без врахування реструктуризації 35% річних). Єврооблігації Україна-2024 підскочили у ціні на 6,4% до 33,2 центів за долар номіналу.

Серед корпоративних єврооблігацій спостерігалось подальше зниження котирувань ДТЕК Енерджи, які за тиждень втратили 3,3% зупинившись на позначці 41,6 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 40% річних). Євробонди «Ощадбанк»-2025 залишаються на рівні 91,6 центів за долар номіналу (дохідність 21%).

Запропоновані Мінфіном ставки дохідності ОВДП на первинному аукціоні були знижені після того, як Нацбанк зменшив облікову ставку з 14,5% до 13,5%. За річними ОВДП дохідність була знижена на 55 базисних пунктів до 15,45%. За трьох-річними облігаціями дохідність впала на 60 базисних пунктів з 18,30% до 17,70%.

На міжбанківському валютному ринку гривня укріпилася з рівня 39,60 до 39,40 грн/дол. Нацбанк за тиждень продав з резервів 508 млн дол. для підтримки балансу попиту та пропозиції на міжбанку. Готівковий курс долара опустився на 10 копійок до 39,85 грн/дол.

Котирування акцій «МХП» на Лондонській біржі майже не відреагували на публікацію річної звітності компанії, при тому що компанія змогла за 2023 рік показати чистий прибуток в 142 млн доларів та збільшила дохід на 14% до рівня в 3 млрд доларів. Акції «МХП» додали за тиждень лише 1,5% знаходячись на позначці 3,35 доларів (ринкова капіталізація 359 млн доларів).

По акціям української газодобувної компанії Enwell Energy (стара назва Regal Petroleum) було неочікуване зростання на 12% до 19 пенсів (капіталізація 76 млн доларів).

На ринку США був досить позитивний тиждень. Індекс S&P 500 піднявся на 0,5%. Серед лідерів зростання були акції Apple (+8.3%) завдяки тому, що компанія анонсувала buyback акцій на історично рекордну суму 110 млрд доларів.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Компанія «МХП» прозвітувала про чистий прибуток 142 млн доларів за 2023 рік (1,33 доларів на акцію)

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	1257	-1.1%	-25.4%
RTS	1184	-0.3%	9.3%
WIG20	2470	-0.4%	5.5%
MSCI EM	1061	1.9%	3.6%
MSCI Global	769	0.9%	5.8%
S&P 500	5127	0.5%	7.5%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2025 (Мінфін)	15.5%	-0.5 п.п.	-1.4 п.п.
ОВДП-2027 (Мінфін)	17.7%	-0.6 п.п.	-0.9 п.п.
Єврооблігації-2026	88.0%	2.0 п.п.	0.6 п.п.
Єврооблігації-2034	35.0%	0.0 п.п.	-3.7 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	39.85	-0.3%	4.9%
EUR	42.90	-0.2%	2.1%

Компанія «МХП» прозвітувала про чистий прибуток 142 млн доларів за 2023 рік (1,33 доларів на акцію)

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

МХП (МНРС)

Ціна: USD 3,35 Капіталізація: USD 359 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2023	0.2	0.5	2.5	3.3	0.0%
2024E	0.2	0.5	2.4	3.0	0.0%

НОВИНА

Аграрний холдинг «МХП», акції якого торгуються на Лондонській біржі та на «Українській біржі», прозвітував про отримання чистого прибутку у розмірі 142 млн доларів за 2023 рік, у порівнянні за чистим збитком на 231 млн доларів за 2022 рік. Виручка компанії у 2023 році зросла на 14% до 3,02 млрд доларів, а показник EBITDA збільшився на 16% до 445 млн доларів. Безпосередньо за 4квартал минулого року, виручка «МХП» зросла на 5% до 727 млн доларів, при цьому чистий прибуток у річному порівнянні впав на 47% до 20 млн доларів. Відповідно, чиста рентабельність у 4кварталі 2023 була 2,8% проти чистої рентабельності 5,0% у 4кварталі 2022.

Загальні активи «МХП» на кінець року становили 3,88 млрд доларів. Власний капітал компанії склав 1,57 млрд доларів. Капітальні інвестиції за 2023 були на 212 млн доларів, у порівнянні з інвестиціями 159 млн доларів за 2022 рік.

Борг компанії на звітну дату був 1,54 млрд доларів. Співвідношення чистого боргу до EBITDA за рік покращилося з 3,22х до 2,47х.

«МХП» ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

USD млн	4кв.2022	4кв.2023	Зміна	2022	2023	Зміна
Виручка	766	727	-5%	2 642	3 021	+14%
EBITDA	109	116	+6%	384	445	+16%
рентабельність по EBITDA	14.2%	16.0%	+1.7 п.п.	14.5%	14.7%	+0.2 п.п.
Чистий прибуток (збиток)	38	20	-47%	-231	142	-/+
чиста рентабельність	5.0%	2.8%	-2.2 п.п.	-8.7%	4.7%	+13.4 п.п.

Джерело: Звіт компанії.

КОМЕНТАР

Фактичні фінансові результати «МХП» виявилися краще за наші прогнози. Чистий прибуток в перерахунку на одну акцію був 1,33 долари. Відповідно, для акцій «МХП» мультиплікатор P/E становить лише 2,5х. Проте, потенціал зростання котирувань акцій компанії на біржі виглядає досить обмеженим через збереження в Україні воєнних ризиків, а також через суттєве боргове навантаження компанії.

На 2024 рік прогноз Eavex Capital по чистому прибутку «МХП» становить 150 млн доларів (1,40 доларів в перерахунку на одну акцію). Але, прогноз може погіршитися у випадку прискорення девальвації гривні. Курс гривня/долар з початку року зріс на 5%. З іншого боку, у «МХП» майже 60% виручки надходить від експорту, що робить операційну діяльність компанії менш вразливою до коливань національної валюти.

Зараз не варто очікувати виплати дивідендів від «МХП» через те, що кредитори компанії наполягали в обмеженні виплати дивідендів.

Котирування акцій «МХП» на Лондонській біржі з початку року додали +4,7%. Діапазон коливань цін був від 3,11 до 3,43 долари. До війни акції «МХП» доходили до рівня 8,00 доларів, а у 2019 році їх ціна становила 10 доларів.

Єврооблігації «МХП» з погашенням у 2026 році торгуються на біржі по ціні 79 центів за долар номіналу, що дає дохідність до погашення в 21%.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня				2023	2024E	2023	2024E		
Індекс UX	UX	1257	-1.1%	-25.4%									
Залізна руда													
Грегхор	FXPO	50.3	-2.3%	-44.3%	376	245	25.5%	4.7	3.1	1.8	1.4	0.3	
Вагобудування													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	-0.1%	0.0%	43	28	5.0%	14.4	11.9	3.8	3.5	0.5	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	19.1	12.1%	21.0%	76	43	21.6%	2.7	2.2	0.9	0.8	0.5	
Енергетика													
Центрэнерго	CEEN	2.68	-6.9%	-40.3%	25	25	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a	
Аграрний сектор													
МХП	МНРС	3.35	1.5%	4.7%	359	1 460	33.7%	2.5	2.4	3.3	3.0	0.5	
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	10.32	2.2%	12.8%	753	1 348	5.4%	neg	2.0	2.5	2.0	0.4	
Астарта	AST	27.25	-1.6%	-5.1%	165	324	37.0%	2.0	1.8	1.6	1.5	0.5	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.23	2.2%	-28.1%	355		1.8%	2.5	3.5	0.6	0.6	0.08	

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній, що торгуються на іноземних біржах представлені у валюті лістингу

КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня			2023	2024E	2023	2024E		
Індекс S&P 500	S&P 500	5127	0.5%	7.5%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	183	8.3%	-4.9%	2 854 696	2 916 696		29.4	32.4	21.9	25.4	7.8
Microsoft	MSFT	407	0.2%	8.2%	3 023 603	3 061 603		35.1	41.1	24.0	25.9	13.6
Palantir Technologies	PLTR	23.33	3.6%	35.9%	50 452	47 408		240.2	144.1	173.0	94.8	17.2
Енергетика												
American Electric Power	AEP	88.60	3.9%	9.1%	46 113	88 449		21.0	19.2	12.3	11.1	4.4
Dominion Energy	D	51.40	1.9%	9.4%	43 012	85 535		22.5	25.3	12.6	10.8	4.6
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	116.00	-1.7%	16.0%	466 900	468 210		13.0	10.2	6.3	5.5	1.3
Devon Energy	DVN	50.54	-4.1%	11.6%	32 194	38 020		8.6	7.7	4.9	4.9	2.2
PBF Energy	PBF	51.86	-10.2%	18.0%	6 337	6 507		3.0	2.3	1.8	1.4	0.2
Транспорт												
Nordic American Tankers	NAT	3.97	0.0%	-5.5%	829	1 015		8.4	6.8	5.7	6.5	2.0
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	27.81	9.5%	-3.4%	157 015	177 015		74.1	20.1	18.4	8.4	2.8
Bristol-Myers Squibb	BMJ	43.99	-1.9%	-14.3%	90 487	122 087		11.0	60.3	6.3	61.0	2.7

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	1 248	750	850	765	140	170	61.3%	18.7%	20.0%	220	80	120	17.6%	10.7%	14.1%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	111	84	56	5	7	8	4.4%	8.5%	13.9%	1	3	4	1.1%	3.5%	6.4%
Нафта та газ																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	131	80	95	86	49	57	65.7%	61.3%	60.0%	55	28	34	41.9%	35.0%	35.8%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	323	427	89	-171	-18	-189	-53.0%	-4.1%	-213.1%	-224	-25	-316	-69.3%	-5.8%	neg
Аграрний сектор																
МХП	МНРС	2 642	3 021	3 150	384	445	480	14.5%	14.7%	15.2%	-231	142	150	-8.7%	4.7%	4.8%
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	5 332	3 455	3 800	220	544	680	4.1%	15.7%	17.9%	-41	299	370	-0.8%	8.7%	9.7%
Астарта	AST	561	628	688	170	199	211	30.3%	31.7%	30.7%	72	85	94	12.8%	13.5%	13.6%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 238	4 211	4 231	466	591	575	314	389	385	43	142	103	9.2%	24.1%	17.8%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383 285	383 000	375 000	125 820	133 000	115 000	32.8%	34.7%	30.7%	96 995	97 000	88 000	25.3%	25.3%	23.5%
Microsoft	MSFT	211 915	236 500	225 000	102 384	127 700	118 000	48.3%	54.0%	52.4%	72 361	86 200	73 500	34.1%	36.4%	32.7%
Palantir Technologies	PLTR	1 906	2 225	2 750	-334	274	500	-17.5%	12.3%	18.2%	-374	210	350	-19.6%	9.4%	12.7%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19 640	18 950	20 100	7 102	7 200	8 000	36.2%	38.0%	39.8%	2 307	2 200	2 400	11.7%	11.6%	11.9%
Dominion Energy	D	17 174	14 400	18 450	4 849	6 800	7 900	28.2%	47.2%	42.8%	994	1 910	1 700	5.8%	13.3%	9.2%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	398 675	335 000	350 000	102 591	74 300	85 000	25.7%	22.2%	24.3%	55 740	36 000	46 000	14.0%	10.7%	13.1%
Devon Energy	DVN	19 169	15 300	17 500	10 368	7 700	7 750	54.1%	50.3%	44.3%	6 015	3 750	4 200	31.4%	24.5%	24.0%
PBF Energy	PBF	46 830	38 300	38 000	3 811	3 540	4 500	8.1%	9.2%	11.8%	2 876	2 140	2 750	6.1%	5.6%	7.2%
Транспорт																
Nordic American Tankers	NAT	339	392	520	42	179	155	12.4%	45.7%	29.8%	15	99	122	4.4%	25.3%	23.5%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	100 330	58 500	64 200	39 576	9 600	21 000	39.4%	16.4%	32.7%	31 372	2 120	7 800	31.3%	3.6%	12.1%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46 159	45 000	45 600	18 540	19 400	2 000	40.2%	43.1%	4.4%	6 327	8 220	1 500	13.7%	18.3%	3.3%

Джерело: Bloomberg

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 © 2024 Eavex Capital