

Короткий огляд

Світові фінансові ринки сколихнула хвиля розпродажів по ризиковим активам після того, як дохідність довгострокових 20-річних облігацій США піднялася до рівня в 5%. З точки зору економічної теорії, суверенні облігації США виступають в якості маркеру дохідності без ризику, і тому більш високі ставки в США негативно впливають на розрахунок справедливої вартості майбутніх грошових потоків за іншими активами. У підсумку, індекс MSCI Global за тиждень знизився на 1,4%, а індекс S&P 500 впав на суттєві 2,6%.

Акції компанії Apple, яка ще не так давно була найбільшою за капіталізацією компанією в світі, втратили у вартості 7,6% за останній тиждень. З початку цього року падіння акцій Apple вже склало 24%. Таке стрімке зниження є здебільшого наслідком зміни відношення до компанії як до такої, що має брак нових інноваційних ідей. В цьому аспекті яскравим є порівняння з компанією Tesla, яка зараз має період зростання ціни акцій саме завдяки оптимістичним припущенням, що майбутнє бізнесу Tesla не в автомобілях, а у виробництві роботів. За тиждень котирування акцій Tesla додали +1% виглядаючи значно краще ніж динаміка ринку.

Котирування акцій українських компаній, що торгуються на зарубіжних біржах, здебільшого показали значне падіння за тиждень. По Ferrexpo були втрати на 7,5%, по акціям ІМС падіння склало 9,2%, по «Астарті» зниження було на 5,5%.

На такому фоні краще за інших виглядали цінні папери «МХП», які зросли на 3,1% до 5,40 доларів завдяки тому, що компанія опублікувала досить пристойні фінансові результати за перший квартал. Чистий прибуток у перерахунку на одну акцію за перший квартал становив 30 центів, що дає привабливе для інвесторів співвідношення P/E.

На ринку українських суверенних єврооблігацій була корекція індикативних котирувань вниз після того, як телефонна розмова між президентами США та РФ не дала результатів. Випуск євробондів з погашенням в 2029 році впав у ціні на 3,6% до 62 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 21%. Для бондів Україна-2036 котирування впали на 8,0% до 47 центів за долар номіналу (дохідність 16,9%).

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Виручка «МХП» у 1кв.2025 зросла на 8% до 779 млн дол. Чистий прибуток подвоївся до 32 млн 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

ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
UX	1194	0.0%	0.0%
RTS	1094	-1.2%	22.5%
WIG20	2716	-3.3%	23.9%
MSCI EM	1171	-0.1%	8.9%
MSCI Global	868	-1.4%	3.2%
S&P 500	5803	-2.6%	-1.3%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	16.4%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
ОВДП-2028 (дохідність)	17.8%	0.0 п.п.	0.7 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	21.4%	1.5 п.п.	5.5 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	16.9%	1.4 п.п.	2.5 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.70	0.0%	-1.3%
EUR	47.30	1.0%	6.8%

Виручка «МХП» у 1 кв.2025 зросла на 8% до 779 млн дол. Чистий прибуток подвоївся до 32 млн дол.

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

МХП (МНРС)					
Ціна: USD 5,40 Капіталізація: USD 578 млн					
	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2024	0.3	0.6	4.0	3.1	0.0%
2025п	0.3	0.6	3.9	3.1	0.0%

НОВИНА

На минулому тижні компанія «МХП» прозвітувала про фінансові результати за 1 кв.2025 року. Чистий прибуток компанії подвоївся до 32 млн доларів на фоні зростання виручки на 8% до 779 млн доларів.

Показник EBITDA зменшився на 7% до 111 млн доларів через скорочення валового прибутку на 4% до 163 млн доларів.

Рентабельність продажів на рівні EBITDA погіршилася з 16,6% до 14,2%, при цьому чиста рентабельність підвищилася з 2,2% до 4,1%.

В структурі продажів «МХП» основну частину, а саме 54%, займає сегмент курятини. Продажі рослинного масла та агро сегменти приносять 15% та 12% виручки відповідно. Європейські активи компанії забезпечують 19% в структурі продажів.

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «МХП»			
USD млн	1 кв.2024	1 кв.2025	Зміна
Виручка	719	779	+8%
EBITDA	119	111	-7%
рентабельність	16.6%	14.2%	-2.3 в.п.
Чистий прибуток	16	32	+100%
чиста рентабельність	2.2%	4.1%	+1.9 в.п.

Джерело: Дані компанії.

КОМЕНТАР

У перерахунку на одну акцію чистий прибуток «МХП» за 1 кв.2025 року становив 30 центів. За весь рік ми прогнозуємо, що компанія зможе заробити 1,39 доларів чистого прибутку на акцію. Відповідно, мультиплікатор P/E для компанії зараз становить досить привабливі 3,9х.

Котирування акцій «МХП» на Лондонській біржі піднялися на 3,1% до 5,40 доларів за минулий тиждень, що може свідчити про те, що інвестори позитивно сприйняли фінансові результати компанії.

У звіті «МХП» в черговий раз зазначено, що компанія поки не планує виплачувати дивіденди, так як намагається накопичити додаткову ліквідність.

Фінансовий борг компанії станом на 31 березня був 1,7 млрд доларів, а співвідношення чистого боргу до EBITDA було 2,1х, що виглядає як прийнятний рівень боргового навантаження. Проте, приймаючи до уваги складні умови для рефінансування боргу, існуючі фінансові зобов'язання залишаються тим ризик-фактором який обмежує потенціал зростання ціни акцій «МХП» на біржі. Крім цього, прогнози щодо подальшої девальвації гривні теж відіграють негативну роль у сприйнятті ризиків з якими стикається «МХП».

Загалом, пропри сильні фундаментальні показники бізнесу «МХП», у компанії спостерігається відсутність стратегії до подальшого активного зростання виробничих показників. Основні потужності компанії завантажені майже на 100% і тому інвесторам в акції «МХП» важко сподіватися на значне зростання фінансових показників компанії у короткостроковій перспективі. Розуміючи це, «МХП» займається поглинанням додаткових активів, що у підсумку повинно дати збільшення масштабів діяльності.

>

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales	
			тиждень	з 1 січня				2024	2025п	2024	2025п	2025п	
Індекс UX	UX	1194	0.0%	0.0%									
Залізна руда													
Ferrexpo	FXPO	60.3	-7.5%	-46.6%	487	375	25.5%	4.1	2.9	2.2	1.6	0.3	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.0	-10.0%	-18.2%	78	-16	21.6%	3.1	2.6	na	na	na	
Енергетика													
Центренерго	CEEN	3.72	0.0%	0.0%	33	33	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	5.40	3.1%	8.4%	578	1 757	33.7%	4.0	3.9	3.1	3.1	0.6	
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	19.44	-1.3%	49.5%	1 525	2 120	5.4%	4.1	3.2	3.1	3.0	0.5	
Астарт	AST	58.10	-5.5%	42.4%	379	537	37.0%	4.2	4.0	2.7	2.6	0.8	
ІМК	IMC	27.80	-9.2%	73.8%	264	278	18.3%	4.8	5.1	3.5	3.3	1.4	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	487		1.8%	4.9	5.0	0.8	0.7	0.10	

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній представлені у валюті лістингу

>

КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		MCap USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales
			тиждень	з 1 січня			2024	2025п	2024	2025п	
Індекс S&P 500	S&P 500	5803	-2.6%	-1.3%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	195	-7.6%	-23.8%	3 042	3 082	32	34	23	22	8
Microsoft	MSFT	450	-0.9%	4.7%	3 343	3 333	38	35	25	23	13
NVIDIA	NVDA	131	-3.0%	-2.2%	3 208	3 178	49	39	42	33	22
Palantir Technologies	PLTR	123.3	-4.8%	55.9%	269	265	538	336	441	294	65
Енергетика											
American Electric Power	AEP	102.9	-0.1%	11.2%	55	99	20.3	17.7	12.8	12.3	4.8
Dominion Energy	D	56.3	0.9%	4.4%	47	90	19.7	18.9	13.4	12.7	6.0
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	103	-4.6%	-3.3%	453	468	13.3	12.9	6.5	6.2	1.3
Devon Energy	DVN	31.2	-6.3%	0.0%	20	29	6.0	5.7	3.8	3.7	1.8
PBF Energy	PBF	20.3	-9.0%	-20.1%	3.0	4.1	15.2	6.1	10.3	5.2	0.1
Залізна руда											
VALE	VALE	9.6	-2.0%	8.2%	41	53	4.4	4.1	3.5	3.1	1.2
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	23.3	2.2%	-12.5%	132	189	30.7	27.0	13.7	13.0	3.1
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46.9	0.2%	-18.7%	95	138	neg	14.6	27.1	11.1	2.8

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD MLN																
Компанії	Тікер	Виручка			EBITDA			EBITDA margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	750	950	1 100	140	170	230	18.7%	17.9%	20.9%	80	120	170	10.7%	12.6%	15.5%
Нафта та газ																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	80	55	65	49	52	57	61.3%	94.5%	87.7%	28	25	30	35.0%	45.5%	46.2%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	427	na	na	-18	na	na	-4.1%	na	na	-25	na	na	-5.8%	na	na
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	3 021	3 046	3 137	445	566	570	14.7%	18.6%	18.2%	142	144	148	4.7%	4.7%	4.7%
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	3 455	3 800	4 200	544	680	710	15.7%	17.9%	16.9%	299	370	470	8.7%	9.7%	11.2%
Астарта	AST	628	645	685	199	202	204	31.7%	31.3%	29.7%	85	89	95	13.5%	13.8%	13.9%
ІМК	IMC	139	180	200	3	80	85	2.4%	44.4%	42.5%	-21	55	52	-15.1%	30.6%	26.0%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 977	4 643	4 886	575	615	683	594	488	453	126	100	98	21.9%	16.3%	14.3%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд																
Компанії	Тікер	Виручка			EBITDA			EBITDA margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2024п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383	391	395	126	135	137	32.8%	34.5%	34.7%	97	94	90	25.3%	24.0%	22.8%
Microsoft	MSFT	212	245	265	105	133	147	49.5%	54.3%	55.5%	72	88	96	34.0%	35.9%	36.2%
NVIDIA	NVDA	61	118	145	36	75	95	59.0%	63.6%	65.5%	30	65	83	49.2%	55.1%	57.2%
Palantir Technologies	PLTR	2.2	2.9	4.1	0.3	0.6	0.9	13.6%	20.7%	22.0%	0.2	0.5	0.8	9.1%	17.2%	19.5%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19.0	19.8	20.7	7.2	7.7	8.0	37.9%	38.9%	38.6%	2.2	2.7	3.1	11.6%	13.6%	15.0%
Dominion Energy	D	14.4	14.7	15.1	6.8	6.7	7.1	47.2%	45.6%	47.0%	1.9	2.4	2.5	13.2%	16.3%	16.6%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	335	344	352	74	72	76	22.1%	20.9%	21.6%	36	34	35	10.7%	9.9%	9.9%
Devon Energy	DVN	15.3	15.8	16.2	7.5	7.6	7.9	49.0%	48.1%	48.8%	3.7	3.4	3.6	24.2%	21.5%	22.2%
PBF Energy	PBF	38.3	34.9	35.3	3.5	0.4	0.8	9.1%	1.1%	2.3%	2.1	0.2	0.5	5.5%	0.6%	1.4%
Залізна руда																
VALE	VALE	41.8	41.0	44.0	15.6	15.2	17.0	37.3%	37.1%	38.6%	7.9	9.3	10.0	18.9%	22.7%	22.7%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	58.5	59.4	62.0	9.6	13.8	14.5	16.4%	23.2%	23.4%	2.1	4.3	4.9	3.6%	7.2%	7.9%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	45.0	47.4	48.8	19.4	5.1	12.4	43.1%	10.8%	25.4%	8.0	-7.3	6.5	17.8%	-15.4%	13.3%

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 відповідальності 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 © 2025 Eavex Capital