

Σχόλιο Αγοράς

Το ΧΑ έκλεισε με άνοδο την Δευτέρα, υπεραποδίδοντας σε σχέση με τα Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια. Πιο συγκεκριμένα, ο Γενικός Δείκτης ανέβηκε κατά 0,58% στις 2.116,10 μονάδες (FTSE Large Cap: +0,67%, FTSE Mid Cap: +0,22%, Δείκτης Τραπεζών: +0,88%) και η αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα EUR 349,6εκ., υψηλότερα σε σχέση με τα EUR 190,9εκ. την Παρασκευή. Αναμένουμε μια συνεδρίαση περιορισμένου εύρους τιμών με υψηλούς όγκους συναλλαγών σήμερα.

Σημερινοί τίτλοι νέων

- Εκτέλεση προϋπολογισμού κεντρικής κυβέρνησης Ιανουαρίου-Ιουλίου 2025 (τελικά στοιχεία)
- Αναθεώρηση δεικτών MSCI σήμερα μετά το κλείσιμο της αγοράς
- Μότορ Οйл Προεπισκόπηση 2ου τριμήνου 2025ε | Καλό τρίμηνο, με ισχυρότερες προοπτικές, ελκυστική στα τρέχοντα επίπεδα, εξακολουθεί να διαπραγματεύεται με σημαντική έκπτωση ως προς το ιστορικό P/E
- Eurobank Holdings - Αγορά ιδίων μετοχών

Τίτλοι μακροοικονομικών νέων

Εκτέλεση προϋπολογισμού κεντρικής κυβέρνησης Ιανουαρίου-Ιουλίου 2025 (τελικά στοιχεία)

Είδηση: Σύμφωνα με τα τελικά στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών για την εκτέλεση του προϋπολογισμού της κεντρικής κυβέρνησης σε τροποποιημένη ταμειακή βάση για την περίοδο του Ιανουαρίου – Ιουλίου 2025, το ισοζύγιο του προϋπολογισμού της κεντρικής κυβέρνησης κατέγραψε πλεόνασμα EUR 2.168εκ. (προκαταρκτική εκτίμηση EUR 2.188εκ.) έναντι του στόχου για έλλειμμα EUR 1.961εκ. (με βάση την εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού 2025) και έναντι ελλείμματος EUR 139εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Το πρωτογενές αποτέλεσμα διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα ύψους EUR 7.939εκ. έναντι του στόχου για πλεόνασμα ύψους EUR 3.599εκ. και έναντι πλεονάσματος EUR 5.665εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2024.

Ανάλυση: Σημειώνεται ότι ποσό EUR 2.208εκ. που αφορά σε ετεροχρονισμό μεταβιβαστικών πληρωμών του τακτικού προϋπολογισμού, ποσό EUR 605εκ. που αφορά σε ετεροχρονισμό των πληρωμών των εξοπλιστικών προγραμμάτων και φορολογικά έσοδα ύψους EUR 342εκ. που καταγράφονται δημοσιονομικά το έτος 2024 δεν επηρεάζουν το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης σε δημοσιονομικούς όρους. Εξαιρουμένων των προαναφερθέντων ποσών, η υπέρβαση στο πρωτογενές αποτέλεσμα σε τροποποιημένη ταμειακή βάση έναντι των στόχων του προϋπολογισμού, εκτιμάται σε EUR 4.802εκ., EUR 1.183εκ. πάνω από το στόχο.

Τίτλοι νέων της αγοράς

Αναθεώρηση δεικτών MSCI σήμερα μετά το κλείσιμο της αγοράς

Υπενθυμίζεται ότι ο MSCI ανακοίνωσε την τριμηνιαία αναθεώρηση των δεικτών του για τον Αύγουστο του 2025, χωρίς προσθήκες/διαγραφές για την Ελλάδα. Όλες οι αλλαγές στις σταθμίσεις θα εφαρμοστούν στο τέλος της σημερινής συνεδρίασης.

Τίτλοι εταιρικών νέων

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ || Αγορά | Τρέχουσα Τιμή: EUR 26,20 | Τιμή Στόχος: EUR 29,90

Καλό τρίμηνο, με ισχυρότερες προοπτικές, ελκυστική στα τρέχοντα επίπεδα, εξακολουθεί να διαπραγματεύεται με σημαντική έκπτωση ως προς το ιστορικό P/E

Η Μότορ Οйл προγραμματίζει να ανακοινώσει τα αποτελέσματα του 2ου τριμήνου 2025ε αύριο, μετά το κλείσιμο της αγοράς, ενώ θα ακολουθήσει τηλεδιάσκεψη την επόμενη ημέρα στις 17:30 τοπική ώρα. Εξαιρουμένης της επίπτωσης των αποθεμάτων και των εκτάκτων, αναμένουμε «προσαρμοσμένα» EBITDA ύψους EUR 223εκ. (-22,8% σε ετήσια βάση λόγω δύσκολης βάσης σύγκρισης) χαμηλότερα κατά 4,7% σε σύγκριση με τη μέση εκτίμηση της αγοράς-consensus ύψους EUR 234εκ., και «προσαρμοσμένα» καθαρά κέρδη EUR 101εκ. (consensus στα EUR 111εκ.) από «προσαρμοσμένα» καθαρά κέρδη EUR 172εκ. το 2ο τρίμηνο του 2024. Υπολογίζοντας ζημιές από αποθέματα EUR 40εκ., προβλέπουμε ΔΠΧΑ EBITDA ύψους EUR 183εκ. (-35,6% σε ετήσια βάση) και ΔΠΧΑ καθαρά κέρδη EUR 69εκ. έναντι κερδών EUR 168εκ. πριν από ένα χρόνο. Επιπλέον, προβλέπουμε ελαφρώς θετικές ελεύθερες ταμειακές ροές ύψους EUR ~100εκ. για το τρίμηνο, με το καθαρό χρέος να διαμορφώνεται κοντά στα EUR 2δισ., από EUR 2,0δισ.

το 1ο τρίμηνο 2025ε και EUR 1,7δισ. το 2024 (υπενθυμίζεται ότι η καταβολή μερίσματος πραγματοποιήθηκε στο 3ο τρίμηνο του 2025).

ΜΟΗ – Εκτιμήσεις αποτελεσμάτων ομίλου 2ου τριμήνου 2025ε

EUR εκ.	ο τρίμηνο 2024	2ο τρίμηνο 2025ε	Ετήσια μεταβολή	Consensus	Optima έναντι Consensus	1ο εξάμηνο 2024	1ο εξάμηνο 2025ε	Ετήσια μεταβολή
ΔΠΧΑ EBITDA	284	183	-35.6%	189	-3.2%	639	385	-39.7%
“Προσαρμοσμένο” EBITDA*	289	223	-22.8%	234	-4.7%	624	439	-29.6%
“Προσαρμοσμένο” EBITDA Διύλισης	231	161	-30.3%			494	313	-36.6%
“Προσαρμοσμένο” EBITDA Εμπορίας	30	31	3.3%			52	62	19.2%
EBITDA Ηλεκτρισμού & Φυσικού Αερί	27	28	3.7%			75	61	-18.7%
- Λοιπά & διαγραφές	1	3	200.0%			2	7	250.0%
ΔΠΧΑ Καθαρά κέρδη	168	69	-58.7%	77	-9.8%	359	154	-57.0%
“Προσαρμοσμένα” καθαρά κέρδη*	172	101	-41.5%	111	-9.4%	347	197	-43.3%

Πηγή: Optima bank Τμήμα Ανάλυσης, ΜΟΗ, *Τα προσαρμοσμένα νούμερα εξαιρούν την επίπτωση των αποθεμάτων Το Consensus περιλαμβάνει τις μέσες προβλέψεις 13 αναλυτών που καλύπτουν τη Motor Oil

Διύλιση | Η επίδοση του τομέα κατά τη διάρκεια του τριμήνου χαρακτηρίζεται από α) το βελτιωμένο περιβάλλον διύλισης σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο (αν και πιο αδύναμο σε σύγκριση με το πολύ ισχυρό 2ο τρίμηνο 2024), β) τις δυσμενείς συναλλαγματικές διακυμάνσεις και γ) τη χαμηλότερη παραγωγή του διυλιστηρίου μετά το περιστατικό πυρκαγιάς τον περασμένο Σεπτέμβριο (αναμένουμε παραγωγική δυναμικότητα κοντά στο 80%). Πιο συγκεκριμένα, υπολογίζουμε το “προσαρμοσμένο” μέσο περιθώριο της ΜΟΗ να έχει διαμορφωθεί στα USD 9,4/βαρέλι από USD 8,9/βαρέλι στο 1ο τρίμηνο 2025 και USD 14,6/βαρέλι στο 2ο τρίμηνο 2024. Οι συναλλαγματικές διακυμάνσεις υποδηλώνουν ένα πιο αδύναμο δολάριο ΗΠΑ σε σύγκριση με το 2ο τρίμηνο 2024 (μέση ισοτιμία EUR/USD στο 1,134 το 2ο τρίμηνο 2025 έναντι 1,077 το 2ο τρίμηνο 2024 και 1,053 το 1ο τρίμηνο 2025). Όσον αφορά τις λειτουργίες του διυλιστηρίου, αναμένουμε ότι το διυλιστήριο λειτούργησε στο ~80% της ονομαστικής δυναμικότητας κατά τη διάρκεια του τριμήνου, με τον όγκο πωλήσεων του διυλιστηρίου να ανέρχεται σε 2,5εκ. τόνους και τις συνολικές πωλήσεις να ανέρχονται σε 3,0εκ. τόνους, μειωμένες κατά ~20% σε ετήσια βάση (υποστηριζόμενες από διπλάσιους όγκους εμπορίας σε ετήσια βάση). Τέλος, αναμένουμε ότι τα “προσαρμοσμένα” EBITDA του τομέα διύλισης θα διαμορφωθούν στα EUR 161εκ. σε σύγκριση με EUR 152εκ. το 1ο τρίμηνο 2025 και EUR 231εκ. το 2ο τρίμηνο 2024. Τέλος, λαμβάνοντας υπόψη ζημιές από αποθέματα ύψους EUR 40εκ., τα ΔΠΧΑ EBITDA αναμένονται στα EUR 121εκ., από EUR 141εκ. το 1ο τρίμηνο 2025.

Εμπορία | Η ισχυρότερη εγχώρια ζήτηση με υγιή περιθώρια κέρδους στο δίκτυο λιανικής στην Ελλάδα και το εξωτερικό υποδηλώνει ισχυρότερο σε ετήσια βάση EBITDA για το τομέα εμπορίας της ΜΟΗ το οποίο αναμένουμε να ανέλθει σε EUR 31εκ.

Ηλεκτρισμός & Φυσικό Αέριο & λοιπά | Ο αυξανόμενος ανταγωνισμός και οι υψηλότερες τιμές χονδρικής ρεύματος (οι οποίες συνήθως επιβαρύνουν τα περιθώρια κέρδους λιανικής) αναμένεται να έχουν προσφέρει μικρότερη βοήθεια στους προμηθευτές ηλεκτρικής ενέργειας, συμπεριλαμβανομένης της NRG της ΜΟΗ. Όσον αφορά τις ΑΠΕ, αναμένουμε ότι η πιο αδύναμη αιολική απόδοση και επίσης οι αυξημένες περικοπές στην παραγωγή από την ισχύ των 839MW να μειώσουν την κερδοφορία, Συνολικά, αναμένουμε για τον τομέα EBITDA ύψους EUR 28εκ., αμετάβλητα σε ετήσια βάση.

Συμπέρασμα | Εν ολίγοις, αναμένουμε ένα καλό 2ο τρίμηνο 2025 για τη ΜΟΗ, παρά τις δυσμενείς συναλλαγματικές διακυμάνσεις και την χαμηλότερη παραγωγή μετά το περιστατικό της πυρκαγιάς. Κατά την άποψή μας, και λαμβάνοντας υπόψη α) τις θετικές προοπτικές για τον τομέα διύλισης το 2ο εξάμηνο 2025ε, β) την αναμενόμενη αποκατάσταση της μονάδας διύλισης στο 3ο τρίμηνο 2025, γ) την αναμενόμενη έναρξη εμπορικής λειτουργίας της νέας μονάδας CCGT στην Κομοτηνή επίσης στο 3ο τρίμηνο 2025, δ) την έναρξη λειτουργίας της νέας μονάδας διαχωρισμού προπυλενίου φέτος, με συνεισφορά EBITDA EUR >30εκ. ετησίως και δ) την αυξημένη συνεισφορά από τον τομέα διαχείρισης απορριμμάτων, η ΜΟΗ βρίσκεται σε καλό δρόμο για να επιτύχει ισχυρή κερδοφορία φέτος, κοντά στις εκτιμήσεις μας για EBITDA και Καθαρά Κέρδη ύψους EUR 944εκ. και EUR 482εκ. αντίστοιχα. Κατόπιν τούτων, και λαμβάνοντας επίσης υπόψη ότι η ΜΟΗ διαπραγματεύεται επί του παρόντος σύμφωνα με τα νούμερα μας με ελκυστικό P/E στο 6,1x για το 2025, π.23% χαμηλότερα από το ιστορικό P/E που ήταν 7,9x, διατηρούμε τη σύστασή ‘Αγορά’.

Η Eurobank Holdings ανακοίνωσε ότι την περίοδο 18/08/2025 – 22/08/2025, αγόρασε συνολικά 1.919.934 ίδιες μετοχές, με μέση τιμή κτήσης EUR 3,4353/μετοχή και συνολικό κόστος EUR 6.595.498,58. Μετά τις παραπάνω αγορές, η Eurobank Holdings κατέχει συνολικά 34.756.402 ίδιες μετοχές, που αντιπροσωπεύουν το 0,9453% του μετοχικού της κεφαλαίου.

Ημερολόγιο Προσεχών Γεγονότων

Μακροοικονομικά

27/08/25 | Οικοδομική Δραστηριότητα ΜΑΪ

28/08/25 | Δείκτης Οικονομικού Κλίματος ΑΥΓ

29/08/25 | Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία ΙΟΥΛ, Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο ΙΟΥΝ

05/09/25 | DBRS - Αναθεώρηση αξιολόγησης Ελληνικού αξιόχρεου

19/09/25 | Moody's - Αναθεώρηση αξιολόγησης Ελληνικού αξιόχρεου

Ανακοίνωση αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου/1ου εξαμήνου 2025

27/08/25 | Motor Oil (μετά το κλείσιμο)

28/08/25 | Austriacard Holdings (μετά το κλείσιμο)

29/08/25 | Intralot

03/09/25 | ΟΠΑΠ (μετά το κλείσιμο), Trade Estates (πριν το άνοιγμα), Quest Συμμετοχών (μετά το κλείσιμο)

04/09/25 | IDEAL Holdings (πριν το άνοιγμα)

09/09/25 | METLEN, Φουρλής (μετά το κλείσιμο), Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών (μετά το κλείσιμο), Σαράντης (μετά το κλείσιμο)

10/09/25 | ΕλβαλΧαλκόρ (μετά το κλείσιμο), Alpha Trust Ανδρομέδα (μετά το κλείσιμο)

Έκτακτες/Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις

26/08/25 | Μπλε Κέδρος (ΤΓΣ)

27/08/25 | Ευρώπη Holdings (ΤΓΣ), Αττικές Εκδόσεις (ΤΓΣ)

28/08/25 | Intralot (ΤΓΣ)

29/08/25 | Intracom Holdings (ΤΓΣ)

02/09/25 | Intertech (ΤΓΣ)

05/09/25 | Unibios (ΤΓΣ), Moda Bagno (ΤΓΣ)

08/09/25 | Orilina Properties (ΤΓΣ)

10/09/25 | Frigoglass (ΤΓΣ)

Αποκοπή μερίσματος ανά μετοχή χρήσης 2024

02/09/25 | ΑΒΑΞ (EUR 0,07), Μπλε Κέδρος

11/09/25 | Orilina Properties

22/09/25 | Bank of Cyprus (προμέρισμα EUR 0,20), Intracom Holdings

25/09/25 | ΑΔΜΗΕ Συμμετοχών (προμέρισμα χρήσης 2025 EUR 0.121)

07/10/25 | Παπουτσάνης (προμέρισμα χρήσης 2025 EUR 0,0403940939)

20/10/25 | Moda Bagno

Αποποίηση Ευθύνης

Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή επιτόκια και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές και αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές, καθώς και την διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση για τα σχετικά δεδομένα της αγοράς. Έχουν απλώς ενημερωτικό χαρακτήρα και δεν συνιστούν σε καμία περίπτωση προτροπή για πραγματοποίηση και προτροπή οποιασδήποτε συναλλαγής. Τα δεδομένα που παρατίθενται έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και έχει καταβληθεί κάθε δυνατή επιμέλεια για την ορθή επεξεργασία τους. Ωστόσο, τα δεδομένα δεν έχουν επαληθευτεί από την Εταιρία και δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητα τους. Οι απόψεις που διατυπώνονται ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή εκδόσεως του εντύπου και υπόκεινται σε αναθεώρηση χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση.