



საქართველოს რკინიგზა 2023 წლის 9 თვის მიმოხილვა

ობლიგაციების ბაზრის მიმოხილვა
საქართველოს რკინიგზა
11 დეკემბერი, 2023

საქართველოს რკინიგზის შემოსავლები 2023 წლის 9 თვეში წლიურად 11.9%-ით გაიზარდა და \$184.7 მლნ შეადგინა. ზრდა ძირითადად ლოჯისტიკური სერვისებისა და მგზავრთა გადაყვანით მიღებულმა შემოსავლებმა განაპირობა (+28.9% წ/წ და +89.5% წ/წ, შესაბამისად). ამასთან, სატვირთო გადაზიდვებიდან მიღებული შემოსავლები, რომელიც ჯამური შემოსავლების 67.5%-ს შეადგენს, წლიურად მხოლოდ 2.8%-ით გაიზარდა \$124.6 მლნ-მდე. ამავდროულად მნიშვნელოვნად 30.6%-ით გაიზარდა საქართველოს რკინიგზის საოპერაციო ხარჯებიც (\$145.9 მლნ), რაც ძირითადად ხელფასების 39.2%-იან ზრდას უკავშირდება. ხარჯების ზრდამ EBITDA-ს 15.1%-იანი წლიური კლება განაპირობა \$62.3 მლნ-მდე 2023 წლის 9 თვეში. შესაბამისად, 2023 წლის 9 თვის მონაცემებით, EBITDA მარჟა 33.7%-მდე შემცირდა, როცა 2022 წლის იმავე პერიოდში 44.5%-ს შეადგენდა.

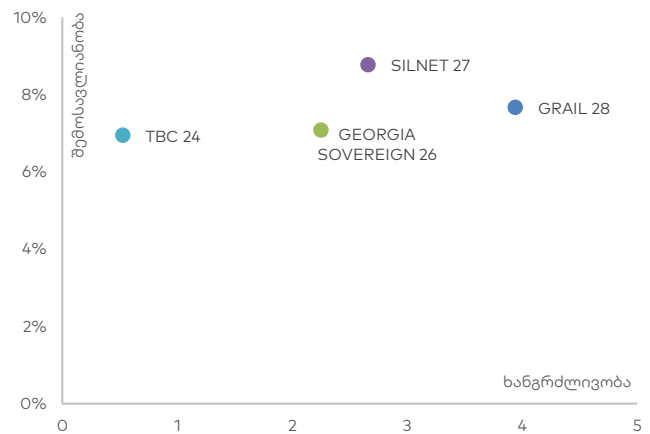
2023 წლის 9 თვეში გადაზიდული ტვირთების მოცულობა წლიურად 5.9%-ით შემცირდა და 10.3 მლნ ტონა შეადგინა, რაც ნაწილობრივ გასული წლის მაღალ ბაზას უკავშირდება. ჯამური მოცულობის კლება მშრალი ტვირთების 11.4%-იანმა შემცირებამაც განაპირობა, რომლის წილიც მთლიანი ტვირთების 63.9%-ს შეადგენს. ამავდროულად, თხევადი ტვირთები (მთლიანის 36.1%) წლიურად 5.6%-ით გაიზარდა და 3.7 მლნ ტონა შეადგინა, რამაც ნაწილობრივ დააკომპენსირა შემცირება მშრალი ტვირთების ტრანსპორტირებაში. ჩვენი მოლოდინით, 2023 წელს საქართველოს რკინიგზის შემოსავლები \$245 მლნ-ს, ხოლო გადაზიდული ტვირთების მოცულობა 13.8 მლნ ტონას მიაღწევს. ანგარიშის ვრცელი ვერსია შეგიძლიათ იხილოთ ინგლისურ ენაზე [აქ](#).

ფინანსური შედეგები, მლნ აშშ \$

კატეგორია	9 თვე 2022	9 თვე 2023	% წლიური ცვლილება
შემოსავალი	165.0	184.7	+11.9%
<i>აქედან:</i>			
ტვირთის გადაზიდვა	121.3	124.6	+2.8%
ლოჯისტიკური სერვისები	31.3	40.4	+28.9%
მგზავრების გადაყვანა	6.7	12.6	+89.5%
ვაგონების გაქირავება	3.4	5.6	+67.2%
სხვა	2.4	1.5	-38.6%
EBITDA	73.4	62.3	-15.1%
<i>EBITDA მარჟა</i>	<i>44.5%</i>	<i>33.7%</i>	<i>-10.7ppts</i>
Adjusted EBITDA	68.9	62.6	-9.2%
<i>Adjusted EBITDA მარჟა</i>	<i>41.8%</i>	<i>33.9%</i>	<i>-7.9ppts</i>
წმინდა მოგება	93.5	39.4	-57.9%
<i>წმინდა მოგების მარჟა</i>	<i>56.7%</i>	<i>21.3%</i>	<i>-35.4ppts</i>
აქტივები	839.6	932.7	+11.1%
ვალდებულებები	604.9	602.7	-0.4%
კაპიტალი	234.7	330.0	+40.6%
Net Debt	421.2	406.0	-3.6%
Net Debt / EBITDA	5.19x	4.48x	

წყარო: საქართველოს რკინიგზა
შენიშვნა: Net debt / EBITDA კოეფიციენტი ითვლება ლარში მოცემული მარჯვენა მხარის მონაცემებით

გრაფიკი 1: ქართული ევროობლიგაციები



წყარო: Bloomberg

საქართველოს რკინიგზის საკრედიტო რეიტინგები

S&P Global Ratings
BB-
Stable
Affirmed Dec-2022

Fitch Ratings
BB-
Positive
Affirmed Feb-2023

წყარო: სარეიტინგო კომპანიები

ევა ბოჭორიშვილი - კვლევების დეპარტამენტის უფროსი
| evabochoreshvili@gt.ge | +995 32 2401 111 ext. 8036

თათია მამრიკიშვილი - სექტორის უფროსი
| tmamrikishvili@gt.ge | +995 32 2401 111 ext. 4693

მარიამ ოქროპირიძე - ანალიტიკოსი
| maokropiridze@gt.ge | +995 32 2401 111 ext. 2495



მნიშვნელოვანი შეტყობინება

ეს დოკუმენტი არის სს "გალტი & ტაგარტი" ("Galt & Taggart"), რომელიც არის სს საქართველოს ბანკის ჯგუფის ("ჯგუფი") წევრი, საკუთრება და მომზადებულია Galt & Taggart-ის მიერ, მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებისთვის და მასში ნახსენები კომპანიებისგან დამოუკიდებლად. ეს დოკუმენტი არ წარმოადგენს რაიმეს ნაწილს და არ უნდა იქნას განხილული, როგორც შეთავაზება ან კლიენტების მოზიდვა ან მოწვევა რაიმე აქტივების ყიდვისთვის ან გაყიდვისთვის, ან გამოწვევისთვის და ამ დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ ქმნის საფუძველს კონტრაქტისთვის ან ვალდებულებისთვის და არ შეიძლება განხილული იყოს, როგორც რეკომენდაცია რაიმე მსგავსი ქმედებისთვის.

გალტი & ტაგარტი უფლებამოსილია აწარმოოს პროფესიონალური აქტივობა საქართველოს ბაზარზე. ამ დოკუმენტის ცირკულირება გარკვეული იურისდიქციების ფარგლებში შეიძლება აკრძალული იყოს კანონით. პირებს, რომელთა მფლობელობაშიც ეს დოკუმენტი აღმოჩნდება, გალტი ენდ თავარტისგან მოეთხოვებათ დაიცვათ ყველა ის შეზღუდვა, რომელიც მოქმედებს მათ მიმართ. ეს დოკუმენტი არ არის განზრახული გავრცელებისთვის, პირდაპირ ან ირიბად, ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი პირის ან ორგანიზაციის მიერ, რომელიც არის რაიმე ადგილის, სახელმწიფოს ან სხვა რაიმე იურისდიქციის მკვიდრი ან მოქალაქე, სადაც ამგვარი გავრცელება, პუბლიკაცია, კუბლიკაცია, ხელმისაწვდომობა ან გამოყენება კანონის ან რეგულაციის საწინააღმდეგო იქნებოდა ან რომელიც მოითხოვდა რეგისტრაციას ან ლიცენზირებას ამგვარი იურისდიქციის ფარგლებში.

ინვესტიციები (ან მოკლევადიანი გარიგებები) განვითარებად ბაზრებზე დაკავშირებულია მნიშვნელოვან რისკთან და მერყეობასთან და შეიძლება არ იყოს ყველასთვის შესაფერისი. ამ დოკუმენტის მიმღებმა პირებმა უნდა მიიღონ საკუთარი საინვესტიციო გადაწყვეტილებები, რომლებიც მათ მიმართ სწორად, მათ საკუთარ ამოცანებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე დაყრდნობით. ამ პროცესში ამგვარი მიმღები პირები დარწმუნებული უნდა იყვნენ თავიანთი ქმედებებში, როცა ახორციელებენ რისკების შეფასებას, რომლებიც დამახასიათებელია განვითარებად ბაზრებზე ინვესტირებისთვის, მათ შორის პოტენციური პოლიტიკური და ეკონომიკური არასტაბილურობა, სხვა პოლიტიკური რისკები, კერძოდ, ცვლილებები კანონებში და ტარიფებში, აქტივების ნაციონალიზაცია და ვალუტის გაცვლითი კურსის რისკი.

გალტი & ტაგარტი ან ჯგუფის რომელიმე წევრის ან მათი დირექტორების, თანამშრომლების, ფილიალების, მრჩევლების ან აგენტების, ან რომელიმე სხვა პირის მიერ არ მომხდარა რაიმე რწმუნების, გარანტიის ან ვალდებულების წარდგენა ან აღება, აშკარად გამოხატულის ან ნაგულისხმევის, და ამ დოკუმენტს არ აქვს პრეტენზია მასში არსებული ინფორმაციის უტყუარობაზე, სისწორეზე და ამომწურავობაზე (და იმაზე, რომ რაიმე ინფორმაცია არ არის გამოტოვებული ამ დოკუმენტში) და არ შეიძლება მასზე დაყრდნობა. ეს დოკუმენტი არ უნდა განიხილებოდეს, როგორც ბაზრების, ინდუსტრიების და/ან კომპანიების სრული აღწერა, რომლებიც მასში არის ნახსენები. ამ დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ წარმოადგენს სამართლებრივ, საინვესტიციო, ბიზნეს ან საგადასახადო რჩევას, წარსულის ან მომავლის მიმართ, გალტი & ტაგარტი ან ჯგუფის რომელიმე წევრის ან მათი დირექტორების, თანამშრომლების, ფილიალების, მრჩევლების ან აგენტების მხრიდან. დოკუმენტის მიმღებმა მოეთხოვებათ ჩაატარონ მათი საკუთარი დამოუკიდებელი კვლევა და შეფასება ამ დოკუმენტში განხილულ საკითხებთან დაკავშირებით. ნებისმიერი საინვესტიციო გადაწყვეტილება მიღებული უნდა იქნას მხოლოდ ინვესტორის პირადი შეხედულებით. კანონის თანახმად, გალტი & ტაგარტი ან ჯგუფის რომელიმე წევრის ან მათი დირექტორები, თანამშრომლები, ფილიალები, მრჩევლები ან აგენტები პასუხისმგებლობას არ იღებენ ნებისმიერ ვალდებულებაზე რაიმე ზიანის ან ზარალის მიმართ, რომელიც შეიძლება წარმოიქმნას, პირდაპირ ან ირიბად, ამ დოკუმენტის ან მისი შინაარსის რაიმე გამოყენების შედეგად, ან რაიმეწინააღმდეგობა ამ დოკუმენტს, ან რაიმე ქმედების, ან უმოქმედობის შედეგად რომელიმე მხარის მიერ, ამ დოკუმენტის საფუძველზე.

ამ დოკუმენტში არსებული ინფორმაცია ექვემდებარება შემოწმებას, სრულყოფას და ცვლილებას შეტყობინების გარეშე და გალტი & ტაგარტი არ აქვს რაიმე ვალდებულება ამ დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის განახლების ან აქტუალურობის შენარჩუნების მიმართ. ამ დოკუმენტის მიწოდება არც ერთ შემთხვევაში არ ნიშნავს იმას, რომ ამ მომხდარა ინფორმაციის ცვლილება ამ დოკუმენტის თარიღის შემდგომ ან იმ თარიღის შემდგომ, როდესაც ეს დოკუმენტი უკანასკნელად განახლდა, ან რომ ამ დოკუმენტში მოცემული ინფორმაცია უტყუარია რაიმე პერიოდისთვის იმ თარიღის შემდეგ, როდესაც მისი მიწოდება მოხდა, ან, თუ განსხვავებულია, ამ დოკუმენტში მითითებული თარიღის შემდეგ. გალტი & ტაგარტი ან ჯგუფის რომელიმე წევრის ან მათი დირექტორების, თანამშრომლების, ფილიალების, მრჩევლების, ან აგენტების მიერ არ გაეცემა რაიმე რწმუნება ან გარანტია, აშკარად გამოხატული ან ნაგულისხმევი ან ინფორმაციის სისწორესთან და ამომწურავობასთან დაკავშირებით.

ამ დოკუმენტში მოწოდებული ინფორმაცია და გამოთქმული მოსაზრებები ემყარება ინფორმაციას, რომელიც ხელმისაწვდომი იყო გამოცემის თარიღისთვის და წარმოადგენს მხოლოდ გალტი & ტაგარტის შიდა კვლევის ნაწილს. მოსაზრებები, პროგნოზები და შეფასებები, რომლებიც მოცემულია მასში, მიღებულია მესამე მხარის წყაროებიდან, რომლებიც მიჩნეულია სანდოდ და კეთილსინდისიერად, და შეიძლება შეიცვალოს შეტყობინების გარეშე. მესამე მხარის პუბლიკაციები, კვლევები და გამოკითხვები ზოგადად არევენ, რომ ამ დოკუმენტში მოცემული ინფორმაცია მიღებულია წყაროებიდან, რომლებიც მიჩნეულია სანდოდ, მაგრამ არ არსებობს ამ მონაცემების სისწორის და ამომწურავობის გარანტია. შესაბამისად, არ შეიძლება დაყრდნობა ნებისმიერ იმ მონაცემზე, რომელიც მოცემულია ამ დოკუმენტში. არც გალტი & ტაგარტი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი, ან მათი დირექტორები, თანამშრომლები, ფილიალები, მრჩევლები ან აგენტები არ გასცემენ რაიმე რწმუნებას ან გარანტიას, აშკარად გამოხატულს ან ნაგულისხმეულს, ამ დოკუმენტის სარგებლობაზე მომავალი საქმიანობის პროგნოზირების საკითხში, ან რომელიმე ფასიანი ქაღალდის ან აქტივის მიმდინარე ან მომავალი ღირებულების შეფასებაში.

გალტი & ტაგარტი და ჯგუფის ნებისმიერ წევრს შეიძლება ჰქონდეს ბიზნესი ან ცილობა ბიზნეს-ურთიერთობის დამყარებას კომპანიებთან, რომლებიც მოცულნი არიან ამ კვლევაში. შედეგად, ინვესტირებად უნდა იცოდნენ ინტერესთა პოტენციური კონფლიქტის შესახებ, რომელსაც შეუძლია გავლენა მოახდინოს ამ დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის ობიექტურობაზე.

ამ დოკუმენტის ან მისი ნებისმიერი ნაწილის უნებართვო კოპირება, გავრცელება, პუბლიკაცია ან განმეორებითი გადაცემა რაიმე მედიით ან რაიმე ფორმით ნებისმიერი მიზნისთვის მკაცრად აკრძალულია.

ამ დოკუმენტის მიმღები პირები პასუხისმგებელი არიან ვირუსების და სხვა დესტრუქციული მოვლენებისგან დაცვაზე. ელექტრონული გადაცემის მიღება ხდება მიმღები პირის საკუთარი რისკის ხარჯზე და წარმოადგენს მის პასუხისმგებლობას, მიიღოს ზომები, რომ ვირუსებისგან და სხვა დესტრუქციული მოვლენებისგან უზრუნველყოს დაცვა.

კვლევების დეპარტამენტის ხელმძღვანელი
ევა ბოჭორიშვილი | evabochoishvili@gt.ge

ეკონომისტი
ლაშა ქავთარაძე | lashakavtaradze@gt.ge

ანალიტიკური განყოფილების უფროსი
გიორგი ირემაშვილი | giremashvili@gt.ge

სექტორული კვლევების განყოფილების ხელმძღვანელი
კახაბერ სამყურაშვილი | ksamkuraashvili@gt.ge

სექტორის უფროსი
მარიამ ჩახვაშვილი | mchakhvashvili@gt.ge

სექტორის უფროსი
თათია მამრიკიშვილი | tmamrikishvili@gt.ge

უფროსი ანალიტიკოსი
გიორგი ცქიტიშვილი | g.tskitishvili@gt.ge

უფროსი ანალიტიკოსი
ზურაბ თაველიშვილი | ztavkeshvili@gt.ge

უფროსი ანალიტიკოსი
სერგი ყურაშვილი | s.kurashvili@gt.ge

ანალიტიკოსი
დაჩი მუჯირიშვილი | dmujirishvili@gt.ge

ანალიტიკოსი
მარიამ ოქროპირიძე | maokropiridze@gt.ge

ანალიტიკოსი
ოთარ ცუხიშვილი | otsukhishvili@gt.ge

გალტი & ტაგარტი

მისამართი: პუშკინის ქუჩა 3, თბილისი, 0105, საქართველო

ტელ: + (995) 32 2401 111

ელ. ფოსტა: research@gt.ge