

Короткий огляд

Індекс «Української біржі» за тиждень додав 4,5% на фоні зростання котирувань «Укрнафти» на 20% до 290 грн. Певною позитивною новиною для компанії стало рішення Верховний Суду щодо скасування вимоги Податкової служби на доплату податків на майже 4,3 млрд грн. Проте, зараз невідомо в якому фінансовому стані знаходиться «Укрнафта», так як фінансові звіти не публікуються у відкритому доступі через воєнний стан в країні.

По акціям «Центрэнерго» було подальше падіння на 18% до 4,9 грн (з початку року знецінення на 22%). Поточна ринкова капіталізація «Центрэнерго» становить лише 44 млн доларів при тому, що компанія в середньому продає за рік електроенергії на 500 млн доларів.

Котирування «Райффайзен Банк» знаходяться на рівні 34 копійки за акцію. За перше півріччя банк мав чистий прибуток у розмірі 628 млн грн (1,02 копійки в перерахунку на одну акцію). В цілому за 2022 рік, ми прогнозуємо, що банк буде мати чистий збиток приблизно 2,5 млрд грн.

Поки запропонована дохідність для річних ОВДП на первинному ринку залишається 16%. На вторинному ринку є пропозиція на продаж аналогічних облігацій з дохідністю 18%. Таким чином, Мінфін знаходиться в ситуації, коли попит зі сторони інвесторів на аукціонах з розміщення ОВДП майже відсутній. Більш того, заявлені рівні дохідності для придбання ОВДП зараз знаходяться на позначці 24% для піврічних цінних паперів, що безперечно виглядає дорого для Мінфіну.

Перенесення термінів платежів по суверенним єврооблігаціям України сформуvalo нову криву дохідності для існуючих випусків євробондів. Для довгострокових бондів, які будуть погашатися у 2034 році індикативна ціна підвищилася на 28% до 20,9 центів за долар номіналу (дохідність 41%). Єврооблігації з погашенням у вересні 2024 року мають котирування 32,3 центи за долар номіналу (дохідність 92%).

На готівковому валютному ринку курс долару піднявся на 2,1% до 40,85 грн/дол. Новою подією на ринку став дозвіл Нацбанку на продаж банками безготівкової валюти громадянам по «картковому курсу» на суму в еквіваленті до 50 тис. грн. на місяць з обов'язковим відкриттям депозиту в цьому банку щонайменше на 3 місяці без права дострокового їх повернення.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- Чистий прибуток «Райффайзен Банк» впав у три рази до 628 млн грн у першому півріччі 2022 року

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	1689	4.5%	-2.8%
RTS	1170	4.8%	-26.7%
WIG20	1673	-3.6%	-26.2%
MSCI EM	1009	-0.7%	-18.1%
S&P 500	4228	-1.2%	-11.3%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	67.0%	-16.6 р.р.	58.1 р.р.
Єврооблігації-2034	41.0%	-13.0 р.р.	31.8 р.р.

КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	40.85	2.1%	49.5%
EUR	40.90	0.0%	32.1%

Чистий прибуток «Райффайзен Банк» впав у три рази до 628 млн грн у першому півріччі 2022 року

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

РАЙФФАЙЗЕН БАНК (BAVL)

Ціна: 0,34 грн Капіталізація: USD 514 млн

	P/Assets	P/Book	P/E	Div. Yield
2021	0.11	0.9	2.9	0.0%
2022E	0.12	1.3	neg	0.0%

НОВИНА

Чистий прибуток «Райффайзен Банку» скоротився на 73% у річному порівнянні з 2,3 млрд грн за перше півріччя 2021 до 628 млн грн у першому півріччі 2022. У перерахунку на одну акцію чистий прибуток за січень-червень цього року становив 1,02 копійку.

Валові процентні доходи «Райффайзен Банк» зросли на 37% до 4,6 млрд грн, а чисті процентні доходи збільшилися на 35% до 5,2 млрд грн. За період січень-червень банк був змушений направити 2,9 млрд грн на формування резервів під проблемні кредити.

Загалом, кредитний портфель банку в порівнянні з минулим роком збільшився на 24% до 68,3 млрд грн, а всього активи зросли на 22% до 143 млрд грн (4,9 млрд доларів).

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «РАЙФФАЙЗЕН БАНК»

млн грн	1пол2021	1пол2022	Зміна
Процентні доходи	4 557	6 234	+36.8%
Чисті процентні доходи	3 831	5 175	+35.1%
Чистий прибуток	2 334	628	-73.1%
	30.06.2021	30.06.2022	
Кредитний портфель	55 054	68 268	+24.0%
Власний капітал	13 332	16 124	+20.9%
Всього активи	117 454	143 498	+22.2%

Джерело: Національний банк.

КОМЕНТАР

У «Райффайзен Банк» фінансовий результат за січень-червень був значно кращий, ніж у банківській системі в цілому, так як сукупний збиток 68 працюючих банків склав 4,6 млрд грн, включаючи збиток у розмірі 3,5 млрд грн для державних банків.

Враховуючи девальвацію гривні, ми очікуємо, що «Райффайзен Банк» завершить цей рік з чистим збитком у 2,5 млрд грн (для порівняння за 2021 рік банк отримав чистий прибуток 4,9 млрд грн, що в перерахунку на одну акцію становило 7,92 копійок).

В принципі, ми вважаємо структуру активів «Райффайзену» як досить збалансовану, так як кредитний портфель становить лише 48% від загальних активів. Високоліквідні цінні папери, під які можливо взяти рефінансування від Нацбанку, становлять 20% від активів «Райффайзену». Таким чином, навіть попри очікування значного погіршення якості кредитного портфеля, банк має достатні рівні міцності, щоб пройти поточний кризовий період у випадку, якщо загальна ситуація в економіці України почне покращуватися у наступному році.

Котирування акцій «Райффайзен Банку» на «Українській біржі» не мали реакції на оприлюднені фінансові дані. Ціна акцій банку з початку року впала на 26% до 34 копійок. Поточна ринкова капіталізація банку становить 514 млн доларів, що у відносному вираженні відповідає мультиплікатору P/B (ціна/власний капітал) на рівні 1,3x.

У вільному обігу знаходиться лише приблизно 1,8% акцій «Райффайзен Банку», тому ліквідність даних цінних паперів є низькою. Також низька є ймовірність того, що дані акції зацікавлять великих зарубіжних інвесторів, тому подальша динаміка котирувань буде залежати від поведінки локальних трейдерів.

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 2021E
			тиждень	з 1 січня				2020	2021E	2020	2021E	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1689	4.5%	-2.8%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	143	1.2%	-52.3%	1018	847	24.0%	1.6	1.2	1.0	0.6	0.3
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	24.5	0.0%	28.9%	69	25	5.0%	8.1	13.2	1.9	2.6	0.1
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	4.5	0.0%	54.6%	47	44	3.8%	5.5	14.8	0.8	2.1	0.8
Мотор Січ	MSICH	5390	0.0%	0.0%	274	252	24.0%	8.7	11.7	2.5	2.8	0.7
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	290	20.8%	7.4%	385	355	3.0%	2.4	2.1	1.1	1.2	0.3
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	20.7	-6.3%	-40.9%	80	26	21.6%	26.8	8.9	1.0	0.9	0.4
Енергетика												
Центренерго	CEEN	4.90	-18.3%	-22.2%	44	15	21.7%	19.5	neg	0.9	neg	0.0
Донбасенерго	DOEN	16.00	-7.8%	-44.8%	9	8	14.2%	8.6	neg	0.9	neg	0.0
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.90	-2.5%	-42.5%	412	1622	32.5%	neg	1.0	4.8	2.5	0.7
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	23.82	-6.9%	-59.4%	401	2116	61.8%	0.8	2.2	2.3	3.1	0.4
Астарта	AST	21.00	-10.3%	-50.5%	111	286	37.0%	13.4	10.6	2.4	2.1	0.6
Агротон	AGT	3.48	-0.6%	-48.8%	16	-4	25.0%	1.4	4.5	n/a	n/a	n/a
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.340	3.0%	-26.1%	512		1.8%	3.4	2.9	1.1	0.9	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		
		2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E	2019	2020	2021E
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	1507	1700	2518	586	859	1,439	38.9%	50.5%	57.1%	403	635	871	26.7%	37.4%	34.6%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	292	223	192	38	13	10	13.0%	5.9%	5.2%	31	9	5	10.5%	3.8%	2.7%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	110	105	52	49	52	21	45.0%	49.1%	40.7%	12	8	3	11.1%	8.0%	6.0%
Мотор Січ	MSICH	358	353	338	19	102	90	5.2%	29.1%	26.5%	-14	32	23	-3.8%	8.9%	6.9%
Нафта та газ																
Укрнафта	UNAF	1098	1319	1286	-115	320	291	-10.5%	24.3%	22.6%	-158	158	186	-14.4%	12.0%	14.4%
Enwell Energy (ex-Regal)	ENW	50	55	62	22	26	30	44.0%	47.3%	48.4%	10	3	9	20.0%	5.5%	14.5%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	589	764	513	-69	17	-12	-11.7%	2.2%	-2.3%	-77	2	-31	-13.1%	0.3%	-6.0%
Донбасенерго	DOEN	249	256	258	8	9	-1	3.1%	3.3%	-0.6%	-3	1	-8	-1.1%	0.4%	-3.0%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	2056	1911	2372	376	340	648	18.3%	17.8%	27.3%	215	-133	393	10.5%	-7.0%	16.6%
Кернел (FY20, FY21, FY22E)	KER	4107	5647	5365	443	929	678	10.8%	16.5%	12.6%	118	513	180	2.9%	9.1%	3.4%
Астарта	AST	497	484	517	86	122	136	17.4%	25.1%	26.3%	2	8	11	0.4%	1.7%	2.0%
Агротон	AGT	54	68	41	2	33	8	4.1%	48.2%	19.8%	5	12	4	9.5%	17.4%	8.7%
Банки																
		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3495	3795	4829	550	456	571	280	271	348	185	151	179	33.6%	33.2%	31.3%

Джерело: EAVEX Research

Eavex Capital

Україна, м. Київ 01021
Кловський узвіз, 7
БЦ "Carnegie Center"
16 поверх

Телефон: +38 044 590 5454

Факс: +38 044 590 5464

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 © 2022 Eavex Capital