

Короткий огляд

Акції українських компаній мали змішану динаміку котирувань протягом минулого тижня. Але певний оптимізм на внутрішньому ринку був викликаний чергою гучних антикорупційних справ. Зокрема, за підозрою в корупції було звільнено керівництво митної служби України. В загальному розумінні, показова активізація боротьби з корупцією високо-посадовців має переконати міжнародних партнерів України надати країні більше фінансових ресурсів для подолання проблем викликаних російською військовою агресією. Зараз йдуть переговори з МВФ про нову кредитну програму терміном на три-чотири роки, об'єм якої буде від 14 до 16 млрд доларів, з яких у перший рік Україна може отримати від 5 до 7 млрд доларів.

Серед основних акцій індексного кошика «Української біржі» найбільше зростання було по акціям «Центренерго», які відскочили вгору на 17% до 2,00 грн після дуже значного падіння з рівня в 4 грн на початку року. Також помітне зростання на 16% до 14,2 грн було по цінним паперам «Крюківського вагонзаводу». За останній місяць котирування «Крюківського вагонзаводу» піднялися майже на 30%, що ми пов'язуємо з очікуванням певних змін в структурі власників компанії, так як досі 25% акцій належать бенефіціару з росії.

На торгах у Лондоні акції «МХП» за тиждень додали 2,4% до 3,39 доларів, в той час як по акціям Ferrexpo було зниження на 5,5% до 160 пенсів.

На первинному аукціоні з розміщення ОВДП попитом користувалися облігації з погашенням у травні 2025 року. У минулий вівторок Мінфіну вдалося продати даних ОВДП на суму 10,4 млрд грн під дохідність 19,7%. Майже аналогічні ОВДП на вторинному ринку є можливість придбати з дохідністю 23%. Для ОВДП з погашенням у листопаді індикативні котирування дохідності знаходяться в діапазоні 21%/19% (купівля/продаж). Окремо Мінфін прозвітував, що держаний та гарантований державою борг на початок цього року становив 111 млрд доларів (у відносному вираженні приблизно 80% від очікуваного в цьому році ВВП).

Курс гривні на готівковому ринку зміцнився на 0,7% до 40,20 грн/дол.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- » «Райффайзен Банк» прозвітував про чистий прибуток в 1,5 млрд грн (2,4 копійки на акцію) за 2022 рік, що майже в три рази менше ніж за 2021 рік

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	1393	8.6%	-11.0%
RTS	1002	1.0%	3.2%
WIG20	1906	-0.3%	6.2%
MSCI EM	1039	-1.1%	8.6%
S&P 500	4136	1.6%	7.7%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	80.8%	1.2 р.р.	-0.9 р.р.
Єврооблігації-2034	44.7%	0.6 р.р.	-0.7 р.р.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	40.20	-0.7%	-1.0%
EUR	43.35	-0.6%	2.0%

«Райффайзен Банк» прозвітував про чистий прибуток в 1,5 млрд грн (2,4 копійки на акцію) за 2022 рік, що майже в три рази менше ніж за 2021 рік

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

РАЙФФАЙЗЕН БАНК (BAVL UK)

Ціна: 0,315 грн Капіталізація: USD 482 млн

	P/Assets	P/Book	P/E	Div. Yield
2021	0.10	0.8	4.0	0.0%
2022	0.11	1.0	13.1	0.0%

НОВИНА

«Райффайзен Банк Україна» завершив 2022 рік з чистим прибутком 1,5 млрд грн (приблизно 2,4 копійки в перерахунку на одну акцію), що майже в три рази менше результату довоєнного року, коли чистий прибуток банку був 4,6 млрд грн (7,9 копійок на акцію).

Банк повідомив, що частка непрацюючих активів у кредитному портфелі за рік зросла до 14%. Недоотримані доходи від комісійних та процентних операцій, а саме від скасування комісій та «кредитних канікул» клієнтам оцінюються банком у 400 млн грн.

Банк є достатньо капіталізованим та виконує всі нормативи Національного банку України. Зокрема норматив достатності капіталу складає 18,6% при встановленому регулятором мінімальному рівні у 10%.

В умовах війни, загальний кредитний портфель «Райффайзен Банк Україна» зріс на 1% до 71,4 млрд грн. Банк зосередив зусилля на кредитуванні критичних для країни галузей економіки, а саме агросектору, логістики та роздрібної торгівлі, фармацевтики та постачання палива. У 2022 році банк видав 10 млрд грн нових кредитів за рахунок власних коштів та участі у державних програмах. Банк посідає друге місце за обсягами укладених кредитних договорів по програмі «5-7-9%».

У 2022 році за розмірами мережі «Райффайзен Банк» посідав третє місце в Україні, маючи 300 працюючих відділень, близько 1500 АТМ та понад 27 тис. POS-терміналів.

КОМЕНТАР

Фінансовий результат «Райффайзен Банк» за 2022 рік є попереднім, тому будемо чекати офіційно опублікованих даних, щоб оцінити структуру балансу банку та рівень прибутковості активів. Поки можливо зробити досить невтішний висновок, що «Райффайзен Банк» у грудні сформував чистий збиток у розмірі 1,3 млрд грн, так як за даними від Нацбанку чистий прибуток «Райффайзен Банк» за період січень-листопад складав 2,8 млрд грн.

За поточною ціною акцій «Райффайзен Банк» на позначці 31,5 копійок ринкова капіталізація банку становить приблизно 482 млн доларів. Мультиплікатор P/E (ціна/прибуток) за 2022 рік для акцій банку становить 13x. За мультиплікатором P/B (ціна/власний капітал) банк оцінюється 1,0x.

На наш погляд, частка непрацюючих кредитів в структурі портфелю «Райффайзен Банк» може збільшитися з 14% до 30%, що призведе до необхідності формувати додаткові резерви, що у свою чергу буде погіршувати фінансовий результат. На даний час маємо прогноз, що за підсумками 2023 року «Райффайзен Банк» отримає чистий збиток у розмірі 2,2 млрд грн.

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 2022E
			тиждень	з 1 січня				2021	2022E	2021	2022E	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1393	8.6%	-11.0%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	160	-5.5%	1.9%	1141	970	24.0%	1.3	neg	0.7	2.8	0.6
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.2	16.5%	29.2%	41	4	5.0%	neg	neg	--	--	--
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	2.9	0.0%	7.4%	30	28	3.8%	>50x	neg	1.2	2.9	1.0
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	17.8	1.4%	14.1%	69	-9	21.6%	1.3	1.3	--	--	--
Енергетика												
Центренерго	CEEN	2.00	17.6%	-50.1%	18	12	21.7%	neg	neg	neg	neg	0.1
Донбасенерго	DOEN	5.79	4.1%	-56.0%	3	3	14.2%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аргарний сектор												
МХП	MHPC	3.39	2.4%	-9.6%	376	1664	32.5%	neg	neg	2.6	5.7	0.9
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	18.30	-5.2%	4.3%	343	1831	61.8%	neg	2.9	8.3	4.9	0.6
Астарта	AST	23.00	-2.7%	12.7%	132	325	37.0%	0.9	3.6	1.3	2.6	0.8
Агротон	AGT	3.35	0.0%	-2.6%	17	-3	25.0%	4.7	neg	--	--	--
Банки												
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	0.315	16.7%	5.0%	482		1.8%	2.7	9.3	0.8	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		
		2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E	2020	2021	2022E
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	1700	2518	1650	859	1,439	350	50.5%	57.1%	21.2%	635	871	-110	37.4%	34.6%	-6.7%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	124	94	78	7	-5	-1	5.5%	-5.7%	-1.8%	3	-8	-5	2.2%	-9.0%	-6.8%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	105	55	28	52	22	10	49.1%	40.7%	34.4%	8	0	-2	8.0%	0.5%	-5.6%
Мотор Січ	MSICH	353	338	200	102	90	40	29.1%	26.5%	19.8%	32	23	-7	8.9%	6.9%	-3.6%
Нафта та газ																
Укрнафта	UNAF	1319	1320	844	320	168	56	24.3%	12.7%	6.7%	158	91	22	12.0%	6.9%	2.6%
Enwell Energy (former Regal)	ENW	47	121	131	22	78	86	47.4%	64.4%	65.7%	3	51	55	6.7%	42.1%	41.9%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	764	460	388	17	-33	-16	2.2%	-7.1%	-4.2%	2	-36	-38	0.3%	-7.9%	-9.7%
Донбасенерго	DOEN	256	128	144	9	-13	-4	3.3%	-10.5%	-2.6%	1	-16	-15	0.4%	-12.9%	-10.7%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	1911	2372	1898	340	648	290	17.8%	27.3%	15.3%	-133	393	-300	-7.0%	16.6%	-15.8%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5595	5332	3200	806	220	370	14.4%	4.1%	11.6%	513	-41	120	9.2%	-0.8%	3.8%
Астарта	AST	490	590	404	134	242	125	27.3%	41.0%	31.0%	10	147	36	2.1%	24.9%	9.0%
Агротон	AGT	68	41	20	33	8	-6	48.2%	19.8%	-30.0%	12	4	-40	17.4%	8.7%	neg
Банки		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	3795	4829	4238	456	571	510	271	348	314	151	179	52	33.2%	31.3%	10.2%

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 © 2023 Eavex Capital