

Короткий огляд

Серед акцій компаній, що пов'язані з Україною, різка зміна котирувань спостерігалася по нафтогазовій компанії Enwell Energy (попередня назва Regal Petroleum). На Лондонській біржі акції даного емітенту скоректувалися вниз на 38% до 14,8 пенсів після того як 1 червня було знято реєстр акціонерів на виплату дивідендів у розмірі 15 пенсів на одну акцію. Таким чином, Enwell Energy направить на дивіденди приблизно 60 млн доларів. З нашої точки зору, така значна виплата дивідендів може свідчити про стратегію згортання інвестиційної активності Enwell Energy в Україні.

На «Українській біржі» акції «Центренерго» поки не мали помітної реакції на новину про підвищення тарифу на електроенергію для населення до 2,64 грн. Попередній раз Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг, підвищувала тариф у 2017 році. Проте вже тоді вартість електроенергії для населення не покривала витрати на її виробництво та розподілення. Індикативні котирування акцій «Центренерго» за минулий тиждень знизилися на 2% до 5,00 грн.

По акціям «Райффайзен Банк» було зростання на 3,1% до 33 копійок завдяки повідомленню про досить хорошу прибутковість банку за перший квартал цього року.

На ринку єврооблігацій суверенні боргові папери України з погашенням у 2034 році торгувалися по ціні 17,4 центів за долар номіналу, що дає дохідність до погашення 50% річних (умовна дохідність до проведення очікуваної реструктуризації українських суверенних євробондів наступного року). Серед корпоративних єврооблігацій зазначимо, що боргові папери «МХП» з погашенням у 2026 році торгувалися по 51 цент за долар номіналу (дохідність 39%).

Міністерство фінансів від первинного розміщення ОВДП у минулий вівторок отримало 11,3 млрд грн, включаючи 110 млн доларів від продажу річних облігацій в доларах під 4,85%.

Гривневі ОВДП з погашенням у лютому 2026 року розміщувалися з дохідністю 19,75%. На біржовому ринку аналогічні ОВДП мають котирування купівля/продаж 22,5%/20,1%.

На валютному ринку готівковий курс гривні зміцнився на 1,1% до 37,20 грн/дол. Тим часом, Нацбанк продовжує продавати іноземну валюту на міжбанку для балансування попиту та пропозиції. За минулий тиждень регулятор продав з резервів 442 млн доларів.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

- Чистий прибуток «Райффайзен Банк» за січень-березень становив 2,06 млрд грн (56 млн дол.), що у перерахунку на одну акцію складало 3,35 копійок

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	1731	-1.4%	10.5%
RTS	1051	-0.4%	8.3%
WIG20	2018	1.7%	12.5%
MSCI EM	984	1.1%	2.8%
S&P 500	4282	1.8%	11.5%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
Єврооблігації-2026	96.1%	-4.6 р.р.	14.4 р.р.
Єврооблігації-2034	49.5%	1.2 р.р.	4.1 р.р.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	37.20	-1.1%	-8.4%
EUR	40.38	-1.1%	-5.0%

Чистий прибуток «Райффайзен Банк» за січень-березень становив 2,06 млрд грн (56 млн дол.), що у перерахунку на одну акцію складало 3,35 копійок

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

РАЙФФАЙЗЕН БАНК (BAVL)

Ціна: 0,33 грн Капіталізація: USD 546 млн

	P/Assets	P/Book	P/E	Div. Yield
2022	0.13	1.2	12.7	0.0%
2023E	0.12	0.9	3.7	0.0%

НОВИНА

«Райффайзен Банк» за період січень-березень цього року заробив чистий прибуток у розмірі 2,06 млрд грн (56 млн доларів), у порівнянні з чистим збитком 129 млн грн за аналогічний період минулого року. У перерахунку на одну акцію чистий прибуток за перший квартал 2023 року склав 3,35 копійок. Процентні доходи «Райффайзен Банку» за звітний період збільшилися у річному порівнянні на 64% до 4,8 млрд грн. Чисті процентні доходи також зросли на 64% до 3,9 млрд грн. При цьому, з початку року кредитний портфель банку зменшився на 5,9% до 58 млрд грн. Основну частку кредитів видано юридичним особам (54 млрд грн). Чисті активи «Райффайзен Банк» з початку року скоротилися на 2,4% до 172 млрд грн. Поточне значення адекватності капіталу для банку становить 22,9% в порівнянні з мінімально необхідним значенням в 10%. Клієнтська база банку складає приблизно 2,9 млн осіб. Мережа по Україні налічує 300 відділень. Кошти клієнтів юридичних осіб на кінець першого кварталу становили 87 млрд грн, кошти фізичних осіб становили 57 млрд грн.

ФІНАНСИ РАЙФФАЙЗЕН БАНК

УАН млн	1кв2022	1кв2023	Зміна
Процентні доходи	2 920	4 798	64.3%
Чисті процентні доходи	2 425	3 977	64.0%
Чистий прибуток	-129	2 061	-/+
	31.03.2022	31.03.2023	Зміна
Кредити видані	61 822	58 177	-5.9%
Власний капітал	17 055	19 116	12.1%
Активи	176 549	172 272	-2.4%

Джерело: Національний банк.

КОМЕНТАР

На наш погляд, «Райффайзен Банк» показав досить пристойний чистий прибуток за перший квартал завдяки збереженню високої процентної маржі навіть в умовах підвищення депозитних ставок у банківській системі. Також суттєвим фактором для прибутковості банку був значний портфель цінних паперів на загальну суму 41 млрд грн, що переважно складався з ОВДП та депозитних сертифікатів НБУ. Таким чином, у відносному значенні кредитний портфель займав 34% в активах «Райффайзен Банку», а цінні папери становили 24% від активів. В цілому, структура активів банку виглядає досить диверсифікованою, тому очікуване погіршення якості кредитного портфеля не повинно нанести критичної шкоди для бізнесу «Райффайзен Банк». Проте, ми вважаємо, що банк не зможе тримати такий високий рівень прибутку як за підсумками першого кварталу. Тому на 2023 рік прогноз по чистому прибутку банку становить 5,4 млрд грн (8,78 копійок на акцію), у порівнянні з фактичним прибутком 1,57 млрд грн (2,56 копійок на акцію) за 2022 рік.

«Райффайзен Банк» не буде виплачувати дивіденди з прибутку за 2022 рік через обмеження встановлені з боку НБУ. На даний момент, ми не можемо розраховувати, що з прибутку за 2023 рік будуть виплачені дивіденди.

При поточній ціні акцій «Райффайзен Банк» на рівні 33 копійки, ринкова капіталізація банку складає 546 млн доларів. Оцінюючий мультиплікатор P/E (ціна/прибуток) на 2023 рік становить 3,7х. Мультиплікатор P/B (ціна/власний капітал) становить 0,9х.

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 2023E
			тиждень	з 1 січня				2022	2023E	2022	2023E	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1731	-1.4%	10.5%								
Залізна руда												
Феггехро	FXPO	100	1.6%	-36.3%	743	637	25.5%	3.4	4.4	0.8	1.0	0.6
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	17.1	-22.2%	55.4%	53	12	5.0%	neg	10.1	neg	1.2	0.1
Машинобудування												
Турбоатом	TATM	4.0	0.0%	49.6%	46	43	3.8%	>50x	14.0	4.4	2.9	1.3
Мотор Січ	MSICH	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Нафта та газ												
Укрнафта	UNAF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Enwell Energy (former Regal)	ENW	14.8	-38.5%	-5.1%	59	-19	21.6%	1.1	1.5	-0.2	-0.2	-0.2
Енергетика												
Центренерго	CEEN	5.00	-2.0%	24.8%	50	50	21.7%	neg	18.2	neg	4.5	0.1
Донбасенерго	DOEN	29.07	-16.4%	121.1%	18	18	0.0%	neg	neg	neg	neg	0.1
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	3.74	-1.3%	-0.3%	400	1583	33.7%	neg	2.9	4.1	3.9	0.6
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	16.45	2.2%	-6.2%	303	1351	61.8%	neg	1.0	6.1	2.2	0.4
Астарта	AST	32.55	-1.2%	59.6%	189	341	37.0%	2.8	2.2	2.1	1.7	0.5
Агротон	AGT	3.30	-3.8%	-4.1%	17	-3	25.0%	neg	neg	--	--	--
Фінансовий сектор												
										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.330	3.1%	10.0%	546		1.8%	12.7	3.7	1.2	0.9	0.12

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		
		2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E	2021	2022	2023E
Залізна руда																
Фергехро	FXPO	2518	1248	1100	1,439	765	650	57.1%	61.3%	59.1%	871	220	170	34.6%	17.6%	15.5%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	94	78	85	-5	-1	10	-5.7%	-1.8%	11.8%	-8	-5	5	-9.0%	-6.8%	6.1%
Машинобудування																
Турбоатом	TATM	55	28	33	22	10	15	40.7%	34.4%	45.8%	0	-2	3	0.5%	-5.6%	10.0%
Мотор Січ	MSICH	338	200	109	90	40	37	26.5%	19.8%	33.5%	23	-7	6	6.9%	-3.6%	5.5%
Нафта та газ																
Укрнафта	UNAF	1320	844	875	168	83	171	12.7%	9.8%	19.5%	91	22	112	6.9%	2.6%	12.8%
Enwell Energy (former Regal)	ENW	121	131	120	78	86	82	64.4%	65.7%	68.3%	51	55	40	42.1%	41.9%	33.3%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	460	323	200	-33	-171	11	-7.1%	-53.0%	5.5%	-38	-224	3	-8.2%	-69.3%	1.4%
Донбасенерго	DOEN	128	142	101	-13	-4	4	-10.5%	-2.6%	4.3%	-16	-15	-5	-12.9%	-10.7%	-5.4%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	2372	2642	2774	648	384	410	27.3%	14.5%	14.8%	393	-231	140	16.6%	-8.7%	5.0%
Кернел (FY21, FY22, FY23E)	KER	5595	5332	3600	806	220	620	14.4%	4.1%	17.2%	513	-41	290	9.2%	-0.8%	8.1%
Астарта	AST	590	538	628	242	163	199	41.0%	30.3%	31.7%	147	69	85	24.9%	12.8%	13.5%
Агротон	AGT	41	20	4	8	-6	-7	19.8%	neg	neg	4	-40	-10	8.7%	neg	neg
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4829	4238	4375	571	466	614	348	314	405	179	43	148	31.3%	9.2%	24.1%

Джерело: EAVEX Research

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 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