

Короткий огляд

Нацбанк повідомив, що станом на початок листопада загальний норматив достатності капіталу українських банків був 25,3% у порівнянні з мінімально допустимим значенням в 10%, що свідчить про відносно стабільну ситуацію в банківській системі. Серед індивідуальних банків можна зазначити, що поточний норматив достатності капіталу у «Райффайзен Банк» становить 27,8%, у «Креді Агріколь Банк» 28,7%, у «А-Банк» 23,8%. Помітно гірше ніж в середньому по системі була ситуація у «Укрексімбанку» для якого показник достатності капіталу опустився до 11,8%. Є висока імовірність того, що «Укрексімбанк» буде потребувати докапіталізації з боку держави. З урахуванням того, що «Сенс Банк» було націоналізовано, доля держбанків у чистих активах банківської системи досягла 53%. Оремо Нацбанк зазначив, що кредитування реального сектора економіки відбувається переважно в межах програми «Доступні кредити 5-7-9%»: Кредити в програмі формують понад 40% працюючого валового портфеля гривневих кредитів бізнесу на кінець третього кварталу.

На первинному ринку ОВДП спостерігалось чергове зниження ставок зі сторони Мінфіну. Запропонована дохідність для облігацій з погашенням у лютому 2027 року була зменшена з 18,8% до 18,7%.

Індикативна вартість українських суверенних єврооблігацій на біржовому ринку на минулому тижні зменшилася в середньому на 0,6% до 28 центів за долар номіналу. Схоже, що інвестори не готові вкладатися в українські єврооблігації навіть за умовно високою дохідністю через збереження суттєвих воєнних ризиків в країні.

Єврооблігації «МХП» з погашенням у 2026 році торгуються по 73 центи за долар номіналу, що дає дохідність до погашення 23% річних.

Акції «МХП» на Лондонській біржі торгуються по 3,33 доларів (ринкова капіталізація 356 млн доларів). Котирування акцій «МХП» з початку року знизилися на 11%.

На «Українській біржі» відбулося зростання індикативних котирувань акцій «Райффайзен Банк» до діапазону 26,0 - 35,0 копійок (купівля/продаж) після того як банк прозвітував про чистий прибуток у розмірі 3,0 млрд грн (4,9 копійок на акцію) за третій квартал.

На міжбанківському валютному ринку Нацбанк продав за тиждень 522 млн доларів, що дозволило утримувати офіційний курс гривні біля позначки 36 грн/дол. Готівковий курс долара 37,6 грн/дол.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Чистий прибуток «Райффайзен Банк» збільшився у 2,5 разів до 168 млн дол. за січень-вересень (чистий прибуток 10 копійок на одну акцію)

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 | 1726 | -6.0% | 10.2% |
| RTS | 1143 | 1.9% | 17.8% |
| WIG20 | 2228 | 0.0% | 24.2% |
| MSCI EM | 988 | 3.8% | 3.2% |
| S&P 500 | 4559 | 1.0% | 18.7% |

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

| | Закриття | за тиждень | з початку року |
|--------------------|----------|------------|----------------|
| ОВДП-2024 (Мінфін) | 17.3% | 0.0 п.п. | -1.2 п.п. |
| ОВДП-2026 (Мінфін) | 18.7% | -0.2 п.п. | -0.8 п.п. |
| Єврооблігації-2026 | 79.8% | 0.9 п.п. | -1.9 п.п. |
| Єврооблігації-2034 | 36.7% | 0.0 п.п. | -8.7 п.п. |

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

| | Закриття | за тиждень | з початку року |
|-----|----------|------------|----------------|
| USD | 37.60 | -0.4% | -7.4% |
| EUR | 40.90 | 0.0% | -3.8% |

Чистий прибуток «Райффайзен Банк» збільшився у 2,5 разів до 168 млн дол. за січень-вересень (чистий прибуток 10 копійок на одну акцію)

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

РАЙФФАЙЗЕН БАНК (BAVL)

Ціна: 0,29 грн Капіталізація: USD 494 млн

| | P/Assets | P/Book | P/E | Div. Yield |
|-------|----------|--------|------|------------|
| 2022 | 0.12 | 1.1 | 11.5 | 0.0% |
| 2023E | 0.12 | 0.8 | 3.5 | 0.0% |

НОВИНА

«Райффайзен Банк» продемонстрував зростання чистого прибутку у 2,5 разів до 6,14 млрд грн (168 млн дол.) за період січень-вересень, що у перерахунку на одну акцію дає прибуток у 10 копійок. Відповідно до фінансового звіту, загальні процентні доходи банку зросли на 44% до 14,7 млрд грн, а чисті процентні доходи збільшилися на 41% до 12,4 млрд грн. приблизно половину процентних доходів було отримано від операцій з цінними паперами (ОВДП та депозитними сертифікатами НБУ).

Кредитний портфель «Райффайзен Банку» з початку року скоротився на 13% до 53,5 млрд грн (1,5 млрд дол.) займаючи частку лише 29% у активах банку, які за період січень-вересень збільшилися на 9,5% до 182 млрд грн (5,0 млрд дол.). Портфель цінних паперів банку, що переважно складається з ОВДП та облігацій США, за звітний період збільшився з 25,4 млрд грн до 41,8 млрд грн.

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «РАЙФФАЙЗЕН БАНК»

| УАН млн | 9міс.2022 | 9міс.2023 | Зміна |
|-------------------------|-------------------|-------------------|--------|
| Процентні доходи | 10 208 | 14 731 | +44.3% |
| Чистий процентний дохід | 8 750 | 12 350 | +41.1% |
| Чистий прибуток | 2 395 | 6 136 | +156% |
| | 31.12.2022 | 30.09.2023 | |
| Кредити клієнтам | 61 686 | 53 456 | -13.3% |
| Власний капітал | 17 055 | 23 185 | +35.9% |
| Активи | 166 261 | 182 050 | +9.5% |

Джерело: Звіт банку.

КОМЕНТАР

Безпосередньо за третій квартал цього року «Райффайзен Банк» зміг збільшити прибуток на 71% у річному порівнянні до 3,0 млрд грн (82 млн дол.), що було вдвічі більше за наш прогноз. Фактичний прибуток за третій квартал становив 4,9 копійок у перерахунку на одну акцію, після прибутку в 1,7 копійок на акцію за другий квартал. Проте, у четвертому кварталі фінансові результати «Райффайзен Банку» будуть суттєво скориговані нещодавньою зміною законодавства щодо податку на прибуток для банків. У якості механізму наповнення держбюджету вітчизняні банки повинні в цьому році заплатити 50% податок на прибуток. Відповідно, наш прогноз по чистому прибутку «Райффайзен Банк» у розмірі 8,8 копійок на акцію за 2023 рік, є меншим ніж вже фактичний прибуток зароблений банком за період січень-вересень.

Стосовно кредитного портфеля «Райффайзен Банк», можна стверджувати, що він є досить концентрованим, бо 80% виданих кредитів є корпоративними кредитами великому бізнесу. З іншого боку, банк вже сформував резерви під очікувані кредитні ризики на 11 млрд грн, що у відносному вираженні становить 17% від загального кредитного портфеля.

Поточна ринкова капіталізація «Райффайзен Банк» становить 494 млн дол. З точки зору оцінки за мультиплікаторами акції банку зберігають помірний потенціал для зростання, так як співвідношення Ціна/Власний капітал (P/B) дорівнює 0,8х, а Ціна/Прибуток (P/E) дорівнює 3,5х. З початку року котирування «Райффайзен Банк» на «Українській біржі» знизилися на 3,3% до 29 копійок за акцію.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ

| Компанії | Тікер | Ціна UAH* | Зміна за період | | МСap USD mn | EV USD mn | Free float | P/E | | EV/EBITDA | | EV/Sales |
|------------------------------|-------|--------------|-----------------|-----------|----------------|--------------|------------|------|-------|-----------|-------------------|---------------------|
| | | | тиждень | з 1 січня | | | | 2022 | 2023E | 2022 | 2023E | 2023E |
| Індекс UX | | | | | | | | | | | | |
| Індекс UX | UX | 1726 | -6.0% | 10.2% | | | | | | | | |
| Залізна руда | | | | | | | | | | | | |
| Феггехро | FXPO | 80.5 | -0.2% | -48.8% | 606 | 475 | 25.5% | 2.8 | 7.6 | 0.6 | 3.4 | 0.6 |
| Вагонобудування | | | | | | | | | | | | |
| Крюківський вагонзавод | KVBZ | 14.9 | 0.0% | 35.3% | 45 | 5 | 5.0% | neg | 8.7 | neg | 0.5 | 0.1 |
| Машинобудування | | | | | | | | | | | | |
| Турбоатом | TATM | 6.2 | 0.0% | 130.7% | 70 | 67 | 3.8% | >50x | 21.3 | 6.9 | 4.5 | 2.0 |
| Мотор Січ | MSICH | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Нафта та газ | | | | | | | | | | | | |
| Укрнафта | UNAF | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Enwell Energy (former Regal) | ENW | 12.5 | 0.0% | -19.9% | 50 | -27 | 21.6% | 0.9 | 1.3 | -- | -- | -- |
| Енергетика | | | | | | | | | | | | |
| Центренерго | CEEN | 6.00 | -7.7% | 49.7% | 59 | 59 | 21.7% | neg | 21.6 | neg | 5.4 | 0.1 |
| Донбасенерго | DOEN | 13.00 | -31.6% | -1.1% | 8 | 8 | 0.0% | neg | neg | neg | neg | 0.1 |
| Аграрний сектор | | | | | | | | | | | | |
| МХП | MHPC | 3.33 | 0.0% | -11.2% | 356 | 1457 | 33.7% | neg | 3.4 | 3.8 | 3.6 | 0.5 |
| Кернел (FY21, FY22, FY23E) | KER | 7.16 | -1.1% | -59.2% | 527 | 1575 | 61.8% | neg | 1.1 | 7.2 | 2.2 | 0.4 |
| Астарта | AST | 28.95 | 1.4% | 41.9% | 177 | 329 | 37.0% | 2.6 | 2.1 | 2.0 | 1.7 | 0.5 |
| Агротон | AGT | 2.99 | 0.7% | -13.1% | 16 | -3 | 25.0% | neg | neg | -- | -- | -- |
| Фінансовий сектор | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | Price/Book | Price/Assets |
| Райффайзен Банк | BAVL | 0.290 | 3.6% | -3.3% | 474 | | 1.8% | 11.0 | 3.3 | 1.0 | 0.8 | 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 | | |
|----------------------------------|-------|-----------------------|------|-------|------------------------|------|-------|---------------|--------|-------|------------------------|------|-------|----------------------------|--------|-------|
| | | 2021 | 2022 | 2023E | 2021 | 2022 | 2023E | 2021 | 2022 | 2023E | 2021 | 2022 | 2023E | 2021 | 2022 | 2023E |
| Залізна руда | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Фергехро | FXPO | 2518 | 1248 | 750 | 1439 | 765 | 140 | 57.1% | 61.3% | 18.7% | 871 | 220 | 80 | 34.6% | 17.6% | 10.7% |
| 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 | MSICN | 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 | 1250 | 1203 | 211 | -72 | 171 | 16.0% | -5.7% | 14.2% | 91 | -141 | 112 | 6.9% | -11.3% | 9.3% |
| 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 | 105 | 16.6% | -8.7% | 3.8% |
| Кернел (FY21, FY22, FY23E) | KER | 5595 | 5332 | 3600 | 806 | 220 | 720 | 14.4% | 4.1% | 20.0% | 513 | -41 | 480 | 9.2% | -0.8% | 13.3% |
| 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 | 4211 | 571 | 466 | 591 | 348 | 314 | 389 | 179 | 43 | 142 | 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