

Короткий огляд

На «Українській біржі» спостерігалось зниження котирувань акцій «Райффайзен Банк» на 3,4% до 28 копійок (капіталізація 453 млн дол.). З початку року акції «Райффайзен Банк» втратили вже 12,5%. Фінансова звітність банку за 2023 рік була гірше за очікування. Чистий прибуток банку був 4,8 млрд грн, що виявилось нижче за попередні дані про прибуток на рівні 5,2 млрд грн. Таким чином, чистий прибуток в перерахунку на одну акцію становив 7,8 копійок, що дає фактичний мультиплікатор P/E (ціна/прибуток) = 3,6x. Оцінюючий мультиплікатор P/B (ціна/капітал) = 0,8x. Враховуючи те, що банк зараз обмежений у виплаті дивідендів, акції «Райффайзен Банк» мають скромний потенціал до зростання через наявність ризиків зменшення прибутковості операційної діяльності банку у найближчі два роки.

Котирування акцій українських компаній з лістингом на зарубіжних біржах мали переважно негативну динаміку протягом минулого тижня. Акції Ferrexpo впали на 8,1% до 80,6 пенсів (капіталізація 607 млн дол.). По акціям «Астарти» було зниження на 3,5% до 29,2 злотих (капіталізація 178 млн дол.).

Акції американських компаній взяли певну паузу після періоду різкого зростання з кінця жовтня. Індекс широкого ринку S&P500 скоригувався на 0,4%. По акціям Apple та Microsoft було просідання на 3,7% та 3,8% відповідно. В той же час, цінні папери компаній виробників електроенергії, які традиційно вважаються захисним активом, почали йти вгору. Зокрема котирування American Electric Power зросли на 6,1% протягом тижня.

На ринку українських єврооблігацій відбулося підняття котирувань по більшості боргових випусків. Довгострокові єврооблігації Україна-2034 додали у ціні 2,6% до 23,4 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 38% річних, без урахування очікуваної реструктуризації). Серед корпоративних випусків єврооблігацій найбільше зростання спостерігалось по Кернел-2027, які підскочили на 4,6% до 68,5 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 20% річних). По Метінвест-2026 було зростання на 3,5% до 64,2 центів (дохідність 22%).

На внутрішньому ринку ОВДП запропонована дохідність від Мінфіну залишається без змін. Річні облігації продаються з дохідністю 16,8%, а трьох-річні папери з дохідністю 18,5%.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Активи банків України збільшилися на 25% до 2,9 трлн грн за 2023 рік. Адекватність капіталу банківської системи погіршилася до 21%.

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	1537	0.1%	-8.8%
RTS	1119	0.0%	3.3%
WIG20	2371	2.7%	1.2%
MSCI EM	1016	2.1%	-0.8%
MSCI Global	750	0.4%	3.2%
S&P 500	5005	-0.4%	4.9%

ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2025 (Мінфін)	16.8%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
ОВДП-2027 (Мінфін)	18.5%	0.0 п.п.	-0.1 п.п.
Єврооблігації-2026	94.5%	-3.1 п.п.	7.1 п.п.
Єврооблігації-2034	38.4%	-0.8 п.п.	-0.3 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	38.40	0.9%	1.1%
EUR	41.60	0.7%	-1.0%

Активи банків України збільшилися на 25% до 2,9 трлн грн за 2023 рік. Адекватність капіталу банківської системи погіршилася до 21%.

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

За даними від Нацбанку, чисті активи банків України за 2023 рік збільшилися на 25% до 2,9 трлн грн (77 млрд дол.). При цьому, показник адекватності капіталу погіршився з 25,4% до 21,1% через зменшення сумарного регулятивного капіталу банків на 4,3% до 258 млрд грн. Загалом, доходи банків за минулий рік склали 446 млрд грн, а витрати 360 млрд грн. Таким чином, чистий прибуток банків був 86 млрд грн за 2023 рік в порівнянні з чистим прибутком в 22 млрд грн за 2022 рік та прибутком в 77 млрд грн за довоєнний 2021 грн.

За минулий рік кількість діючих банків зменшилася з 67 до 63 установ. З ринку були виведені «Банк Форвард», «Айбокс Банк», «Конкорд Банк», та «Укрбудінвестбанк».

На початок цього року з 63 банків було 19 банків зі 100% іноземним капіталом.

ДАНИ ОКРЕМИХ БАНКІВ УКРАЇНИ

	Адекватність капіталу (>10%)	Чисті активи, млрд грн.	Зміна активів за 2023
Райффайзен Банк	22.1%	189.1	+7.1%
Креді Агріколь Банк	28.3%	103.6	+42.7%
Кредобанк	32.1%	56.1	+44.0%
А - Банк	18.2%	24.7	+38.7%
Ідея Банк	17.9%	6.2	+36.3%
Індустріалбанк	30.9%	3.8	-9.7%
ПриватБанк	21.8%	685.1	+24.6%
Ощадбанк	16.6%	343.5	+26.2%
Укресімбанк	4.2%	263.7	+12.6%
Укргазбанк	15.8%	175.8	+33.5%

Джерело: Нацбанк.

КОМЕНТАР

В структурі доходів банків 68% займали процентні доходи, ще 22% комісії, а решта це результати від переоцінки та від операцій купівлі-продажу.

Певним чином, незвичним моментом щодо активів банківської системи є те, що безпосередньо кредити займають лише 35% в структурі активів, а 50% займають вкладення в цінні папери (переважно ОВДП). Таким чином, досить низький рівень кредитів може свідчити про небажання банків кредитувати реальний сектор економіки.

Серед великих банків дуже хороші показники адекватності спостерігаються у Креді Агріколь (28%) та Райффайзен Банк (22%). Для порівняння, Ощадбанк має показник адекватності капіталу 16,6%. Укресімбанк порушує норматив адекватності капіталу, так як його показник становить 4,2%, що дає сигнал про необхідність докапіталізації даного державного банку.

У групі середніх банків, А - Банк продемонстрував солідні темпи зростання активів на 39% до 24,7 млрд грн. Адекватність капіталу А - Банк становить 18,2%. Гірше ринку виглядала діяльність Індустріалбанку, який за минулий рік скоротив активи на 9,7% до 3,8 млрд грн.

Сукупні активи державних банків на початок року становили майже 1,6 трлн грн (42 млрд дол.), з яких 482 млрд грн вкладення в ОВДП. Доля державних банків у активах банківської системи складає 54%.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		МСap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E
			тиждень	з 1 січня				2023	2024E	2023	2024E	
Індекс UX	UX	1536	0.0%	-8.8%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	80.6	-8.1%	-10.7%	607	498	25.5%	7.6	5.1	3.6	2.9	0.6
Вагонобудування												
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	0.0%	0.0%	45	30	5.0%	15.1	12.5	4.1	3.8	0.5
Нафта та газ												
Enwell Energy (former Regal)	ENW	12.8	-2.3%	-18.9%	52	18	21.6%	1.8	1.5	0.4	0.3	0.2
Енергетика												
Центрэнерго	CEEN	4.00	0.0%	-10.9%	39	39	21.7%	14.2	7.3	3.5	3.0	0.1
Аграрний сектор												
МХП	МНРС	3.27	-3.8%	2.2%	350	1,451	33.7%	3.3	5.0	3.5	3.5	0.6
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	10.09	-0.1%	10.3%	738	1,333	5.4%	2.5	2.0	2.5	2.0	0.4
Астарта	AST	29.20	-3.5%	1.7%	178	336	37.0%	2.1	1.9	1.7	1.6	0.5
Фінансовий сектор										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.28	-3.4%	-12.5%	453		1.8%	3.6	4.4	0.8	0.7	0.11

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній, що торгуються на іноземних біржах представлені у валюті лістингу

КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		МСap USD mn	EV USD mn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня			2023	2024E	2023	2024E		
Індекс S&P 500	S&P 500	5005	-0.4%	4.9%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	182	-3.7%	-5.5%	2 839 097	2 901 097		29.9	32.3	23.0	25.2	7.7
Microsoft	MSFT	404	-3.8%	7.4%	3 001 316	3 039 316		38.6	40.8	26.4	25.8	13.5
Palantir Technologies	PLTR	24.44	0.2%	42.3%	52 852	49 808		330.3	92.7	184.5	66.4	16.1
Енергетика												
American Electric Power	AEP	81.35	6.1%	0.2%	42 339	84 675		18.8	17.6	11.8	10.6	4.2
Dominion Energy	D	45.86	2.6%	-2.4%	38 376	80 899		23.7	22.6	10.7	10.2	4.4
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	103.73	1.9%	3.8%	417 513	418 823		9.9	9.1	5.2	4.9	1.2
Devon Energy	DVN	43.46	4.5%	-4.1%	27 684	33 510		7.2	6.6	4.4	4.0	1.9
PBF Energy	PBF	48.16	-9.7%	9.6%	5 885	6 055		1.9	2.1	1.3	1.3	0.2
Транспорт												
Nordic American Tankers	NAT	4.27	1.7%	1.7%	892	1 078		7.8	7.3	7.3	7.0	2.1
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	27.62	0.2%	-4.1%	155 943	175 943		14.9	13.3	9.6	8.4	2.4
Bristol-Myers Squibb	BMJ	49.86	0.1%	-2.8%	102 562	134 162		12.4	11.7	6.8	6.6	2.9

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	1 248	750	850	765	140	170	61.3%	18.7%	20.0%	220	80	120	17.6%	10.7%	14.1%
Вагонобудування																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	111	84	56	5	7	8	4.4%	8.5%	13.9%	1	3	4	1.1%	3.5%	6.4%
Нафта та газ																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	131	80	95	86	49	57	65.7%	61.3%	60.0%	55	28	34	41.9%	35.0%	35.8%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	323	200	208	-171	11	13	-53.0%	5.5%	6.2%	-224	3	5	-69.3%	1.4%	2.6%
Аграрний сектор																
МХП	МНРС	2 642	2 774	2 550	384	410	415	14.5%	14.8%	16.3%	-231	105	70	-8.7%	3.8%	2.7%
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	5 332	3 455	3 800	220	544	680	4.1%	15.7%	17.9%	-41	299	370	-0.8%	8.7%	9.7%
Астарта	AST	561	628	688	170	199	211	30.3%	31.7%	30.7%	72	85	94	12.8%	13.5%	13.6%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 238	4 211	4 231	466	591	575	314	389	385	43	142	103	9.2%	24.1%	17.8%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383 285	378 000	375 000	125 820	126 000	115 000	32.8%	33.3%	30.7%	96 995	95 000	88 000	25.3%	25.1%	23.5%
Microsoft	MSFT	211 915	219 000	225 000	102 384	115 000	118 000	48.3%	52.5%	52.4%	72 361	77 800	73 500	34.1%	35.5%	32.7%
Palantir Technologies	PLTR	1 906	2 300	3 100	-334	270	750	-17.5%	11.7%	24.2%	-374	160	570	-19.6%	7.0%	18.4%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19 640	19 300	20 100	7 102	7 200	8 000	36.2%	37.3%	39.8%	2 307	2 250	2 400	11.7%	11.7%	11.9%
Dominion Energy	D	17 174	18 050	18 450	4 849	7 550	7 900	28.2%	41.8%	42.8%	994	1 620	1 700	5.8%	9.0%	9.2%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	398 675	348 000	350 000	102 591	80 000	85 000	25.7%	23.0%	24.3%	55 740	42 000	46 000	14.0%	12.1%	13.1%
Devon Energy	DVN	19 169	15 600	17 500	10 368	7 700	8 400	54.1%	49.4%	48.0%	6 015	3 850	4 200	31.4%	24.7%	24.0%
PBF Energy	PBF	46 830	42 000	38 000	3 811	4 785	4 500	8.1%	11.4%	11.8%	2 876	3 100	2 750	6.1%	7.4%	7.2%
Транспорт																
Nordic American Tankers	NAT	339	450	520	42	147	155	12.4%	32.7%	29.8%	15	115	122	4.4%	25.6%	23.5%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	100 330	69 000	73 000	39 576	18 400	21 000	39.4%	26.7%	28.8%	31 372	10 500	11 700	31.3%	15.2%	16.0%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46 159	44 900	45 600	18 540	19 600	20 200	40.2%	43.7%	44.3%	6 327	8 300	8 750	13.7%	18.5%	19.2%

Джерело: Bloomberg

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 © 2024 Eavex Capital