

## Короткий огляд

Котирування акцій «Центренерго» поки ніяк не відреагували на новину про те, що уряд виділяє 1,5 млрд грн на відновлення Трипільської та Зміївської ТЕС «Центренерго», які були сильно пошкоджені внаслідок російських ракетних ударів по критичній інфраструктурі України. Індикативна ціна акцій «Центренерго» на біржі залишається на позначці 2,68 грн (капіталізація 25 млн дол.). За період з початку року капіталізація компанії впала на 40%. Фонд держмайна, як мажоритарний акціонер «Центренерго», отримав 826 млн грн з фонду ліквідації наслідків збройної агресії на безповоротній основі для фінансування заходів з відбудови ТЕС. Крім цього, також на безповоротній основі, на дані цілі було спрямовано 725 млн грн з резервного фонду державного бюджету. Технічний директор «Центренерго» розповів, що приблизно 80% обладнання ТЕС були зруйновані. Досі тривають роботи з розчищення завалів і це може тривати до середини літа, тому строки відновлення ТЕС будуть довгими.

Серед акцій українських агро компаній, спостерігалось помітне зростання котирувань «Кернел» на 15% до 11,7 злотих (капіталізація 874 млн дол.). Зараз триває судове провадження щодо неправомірності рішення компанії здійснити додаткову емісію акцій за ціною значно нижче ринкової, що призвело до суттєвого розмиття долі міноритарних акціонерів. Також, процес делістингу акцій «Кернел» з Варшавської біржі поки стоїть на паузі через позицію фінансового регулятора Польщі з цього неоднозначного питання.

Акції компанії «МХП» продовжують торгуватися у дуже вузькому діапазоні на рівні 3,3 долари (капіталізація 360 млн дол.). По акціям Ferrhexro за тиждень було падіння на 3,6% до 47 пенсів (капіталізація 350 млн дол.) навіть попри те, що глобальні ціни на залізну руду за останній місяць зросли на 8,4% до 117 дол. за тонну.

Біржовий ринок США в черговий раз в цьому році досягає історичних максимумів по індексу S&P 500. Інвестори позитивно сприйняли останні дані по інфляції, що демонструє тенденції до сповільнення, що в свою чергу наближає очікуване рішення від Федрезерву щодо зниження ключової відсоткової ставки.

За тиждень індекс S&P 500 показав +1,6%. По акціям Apple було зростання на 3,6% а по Microsoft на 1,4%. Котирування акцій найбільшої роздрібної мережі Walmart піднялися на 6,2% після того, як компанія прозвітувала про сильні результати за перший квартал, що свідчить про хороші настрої на споживчому ринку США.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Українські банки за перший квартал збільшили прибутки на 18% до 40 млрд грн.

## ТЕНД



UNITED24 державна платформа кошти з якої надходять на рахунки Національного банку України та спрямовуються профільними міністерствами на найголовніші потреби:

[www.u24.gov.ua](http://www.u24.gov.ua)

## ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
UX	1332	0.8%	-20.9%
RTS	1212	2.0%	11.9%
WIG20	2575	2.1%	9.9%
MSCI EM	1099	2.2%	7.3%
MSCI Global	795	1.7%	9.4%
S&P 500	5303	1.6%	11.2%

## ДОХІДНІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2025 (Мінфін)	15.2%	-0.1 п.п.	-1.7 п.п.
ОВДП-2027 (Мінфін)	17.2%	-0.3 п.п.	-1.4 п.п.
Єврооблігації-2026	90.0%	0.0 п.п.	2.6 п.п.
Єврооблігації-2034	33.3%	0.3 п.п.	-5.4 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	39.95	-0.1%	5.1%
EUR	43.45	0.7%	3.5%

## Українські банки за перший квартал збільшили прибутки на 18% до 40 млрд грн.

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

### НОВИНА

У I кварталі 2024 року банки України отримали 40,5 млрд грн чистого прибутку, що на 18% більше за показник I кварталу 2023 року. Серед основних чинників зростання прибутку були збільшення процентних доходів та значно менші відрахування в резерви під збитки від активних операцій.

Серед індивідуальних банків, найбільший прибуток показали державні «Приватбанк» (13,9 млрд грн) та «Ощадбанк» (4,9 млрд грн). Чистий прибуток «Райффайзен Банк» за перший квартал становив 2,5 млрд грн, у «Креді Агріколь» був 2,0 млрд грн, «А-банк» заробив 506 млн грн. В той же час, «Індустріалбанк» отримав чистий збиток 12 млн грн.

### ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ БАНКІВ УКРАЇНИ

млрд грн	1 кв. 2023	1 кв. 2024	Зміна
Доходи	104.4	120.7	+16%
Витрати	70.1	80.2	+14%
Чистий прибуток (збиток)	34.4	40.5	+18%
чиста рентабельність	33%	34%	+1 п.п.
Активи	2,428	2,986	+23%

Джерело: Нацбанк.

### КОМЕНТАР

Основою процентних доходів українських банків залишаються інвестиції в інструменти з низьким ризиком: ОВДП та депозитні сертифікати Нацбанку. Частка доходів банків від ОВДП в загальному процентному доході банків досягла 26%. Від кредитування юридичних та фізичних осіб платоспроможні банки в I кварталі 2024 року отримали 34 млрд грн процентних доходів, що на 13% більше ніж показник за аналогічний період 2023 року. Однак зниження ставок за новими кредитами позначилося на зменшенні дохідності корпоративного кредитного портфеля.

Загальні чисті активи 63 діючих в Україні банків за рік зросли на 23% до 3,0 трлн грн. Регулятивний капітал банків був 256 млрд грн. Показник адекватності капіталу становив 20,4% при мінімально необхідному рівні не менше 10%.

В структурі активів банків безпосередньо кредити юридичним та фізичним особам займають лише 23,7%. Портфель цінних паперів банків (переважно ОВДП) займає 40,3% в структурі активів банків.

На наш погляд, низький показник кредитів в структурі активів банків свідчить про дуже стримані темпи видачі кредитів, що обумовлено високими відсотковими ставками та значними воєнними ризиками.

Котирування акцій «Райффайзен банк» на біржі залишаються на позначці 24 копійки (ринкова капіталізація 369 млн дол.). За перший квартал чистий прибуток «Райффайзен банк» становив 4,1 копійку в перерахунку на одну акцію. Поки прибуток банку перевищує наші прогнози, так як були очікування, що за весь 2024 рік прибуток буде 6,5 копійок на акцію.

Єврооблігації «Ощадбанку» та «Укрексімбанку» торгуються на біржі з індикативними цінами в 92 центи за долар номіналу, що дає дохідність до погашення на рівні 20% річних.

**КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ**

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		МСар 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	1332	0.8%	-20.9%									
<b>Залізна руда</b>													
Ferrexpo	FXPO	46.9	-3.6%	-48.1%	350	219	25.5%	4.4	2.9	1.6	1.3	0.3	
<b>Вагонобудування</b>													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	14.9	0.0%	0.0%	43	27	5.0%	14.4	11.9	3.8	3.5	0.5	
<b>Нафта та газ</b>													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	19.3	0.7%	22.4%	77	44	21.6%	2.8	2.3	0.9	0.8	0.5	
<b>Енергетика</b>													
Центрэнерго	CEEN	2.68	0.0%	-40.3%	25	25	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a	
<b>Аграрний сектор</b>													
МХП	МНРС	3.35	-0.6%	4.7%	359	1 460	33.7%	2.5	2.4	3.3	3.0	0.5	
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	11.68	15.2%	27.7%	874	1 469	5.4%	neg	2.4	2.7	2.2	0.4	
Астарта	AST	26.55	-3.5%	-7.5%	165	323	37.0%	2.0	1.8	1.6	1.5	0.5	
<b>Фінансовий сектор</b>										<b>Price/Book</b>		<b>Price/Assets</b>	
Райффайзен Банк	BAVL	0.24	0.0%	-25.0%	369		1.8%	2.6	3.6	0.6	0.6	0.09	

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		МСар 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	5303	1.6%	11.2%								
<b>Технологічний сектор</b>												
Apple	AAPL	190	3.8%	-1.3%	2 963 892	3 025 892		30.6	33.7	22.8	26.3	8.1
Microsoft	MSFT	420	1.4%	11.7%	3 120 180	3 158 180		36.2	42.5	24.7	26.8	14.0
Palantir Technologies	PLTR	21.76	5.6%	26.7%	47 057	44 013		224.1	134.4	160.6	88.0	16.0
<b>Енергетика</b>												
American Electric Power	AEP	92.67	1.2%	14.1%	48 231	90 567		21.9	20.1	12.6	11.3	4.5
Dominion Energy	D	53.50	0.9%	13.8%	44 769	87 292		23.4	26.3	12.8	11.0	4.7
<b>Нафта на газ</b>												
Exxon Mobil	XOM	119.60	1.4%	19.6%	481 390	482 700		13.4	10.5	6.5	5.7	1.4
Devon Energy	DVN	49.62	-1.0%	9.5%	31 608	37 434		8.4	7.5	4.9	4.8	2.1
PBF Energy	PBF	51.47	6.2%	17.1%	6 290	6 460		2.9	2.3	1.8	1.4	0.2
<b>Транспорт</b>												
Nordic American Tankers	NAT	4.26	2.9%	1.4%	889	1 075		9.0	7.3	6.0	6.9	2.1
<b>Фармацевтика</b>												
Pfizer	PFE	28.64	2.3%	-0.5%	161 701	181 701		76.3	20.7	18.9	8.7	2.8
Bristol-Myers Squibb	BMJ	44.03	-2.0%	-14.2%	90 570	122 170		11.0	60.4	6.3	61.1	2.7

Джерело: Bloomberg

**ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН**

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
<b>Залізна руда</b>																
Ferrexpo	FXPO	1 248	750	850	765	140	170	61.3%	18.7%	20.0%	220	80	120	17.6%	10.7%	14.1%
<b>Вагонобудування</b>																
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%
<b>Нафта та газ</b>																
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%
<b>Енергетика</b>																
Центренерго	CEEN	323	427	89	-171	-18	-189	-53.0%	-4.1%	-213.1%	-224	-25	-316	-69.3%	-5.8%	neg
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	МНРС	2 642	3 021	3 150	384	445	480	14.5%	14.7%	15.2%	-231	142	150	-8.7%	4.7%	4.8%
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%
<b>Фінансовий сектор</b>		<b>Всього активів</b>			<b>Власний капітал</b>			<b>Доходи</b>			<b>Чистий прибуток</b>			<b>Дохідність капіталу</b>		
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	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
<b>Технологічний сектор</b>																
Apple	AAPL	383 285	383 000	375 000	125 820	133 000	115 000	32.8%	34.7%	30.7%	96 995	97 000	88 000	25.3%	25.3%	23.5%
Microsoft	MSFT	211 915	236 500	225 000	102 384	127 700	118 000	48.3%	54.0%	52.4%	72 361	86 200	73 500	34.1%	36.4%	32.7%
Palantir Technologies	PLTR	1 906	2 225	2 750	-334	274	500	-17.5%	12.3%	18.2%	-374	210	350	-19.6%	9.4%	12.7%
<b>Енергетика</b>																
American Electric Power	AEP	19 640	18 950	20 100	7 102	7 200	8 000	36.2%	38.0%	39.8%	2 307	2 200	2 400	11.7%	11.6%	11.9%
Dominion Energy	D	17 174	14 400	18 450	4 849	6 800	7 900	28.2%	47.2%	42.8%	994	1 910	1 700	5.8%	13.3%	9.2%
<b>Нафта на газ</b>																
Exxon Mobil	XOM	398 675	335 000	350 000	102 591	74 300	85 000	25.7%	22.2%	24.3%	55 740	36 000	46 000	14.0%	10.7%	13.1%
Devon Energy	DVN	19 169	15 300	17 500	10 368	7 700	7 750	54.1%	50.3%	44.3%	6 015	3 750	4 200	31.4%	24.5%	24.0%
PBF Energy	PBF	46 830	38 300	38 000	3 811	3 540	4 500	8.1%	9.2%	11.8%	2 876	2 140	2 750	6.1%	5.6%	7.2%
<b>Транспорт</b>																
Nordic American Tankers	NAT	339	392	520	42	179	155	12.4%	45.7%	29.8%	15	99	122	4.4%	25.3%	23.5%
<b>Фармацевтика</b>																
Pfizer	PFE	100 330	58 500	64 200	39 576	9 600	21 000	39.4%	16.4%	32.7%	31 372	2 120	7 800	31.3%	3.6%	12.1%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46 159	45 000	45 600	18 540	19 400	2 000	40.2%	43.1%	4.4%	6 327	8 220	1 500	13.7%	18.3%	3.3%

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](mailto:research@eavex.com.ua)  
Веб-сайт: [www.eavex.com.ua](http://www.eavex.com.ua)

Юрій Борисович Яковенко  
Голова правління

**ТРЕЙДИНГ**  
Павло Коровицький  
Виконавчий директор  
Департамент торгових  
операцій  
[p.korovitsky@eavex.com.ua](mailto:p.korovitsky@eavex.com.ua)

**АНАЛІТИКА**  
Дмитро Чурін  
Директор аналітичного  
департаменту  
[d.churin@eavex.com.ua](mailto: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