

Bank Handlowy – wyniki gorsze niż prognozy

Wynik netto Banku Handlowego w II kwartale 2021 ukształtował się na poziomie gorszym niż oczekiwania rynkowe. Spółka zarobiła w tym okresie +72.7 mln PLN (-18.6% r/r), przy średnich prognozach rynkowych +78.5 mln PLN. Bank odpisał w II kw. od kapitału -88 mln PLN. Wynik gorszy niż oczekiwania to skutek niższych przychodów z działalności operacyjnej

- ❑ **Silny spadek wyniku odsetkowego r/r.** W II kwartale wynik odsetkowy BH spadł o -36.5% r/r i ukształtował się na poziomie gorszym od oczekiwań rynkowych. Marża odsetkowa nie zmieniła się w stosunku do I kwartału i wyniosła 1.6% (-0.2pp r/r).
- ❑ **Wysoki wzrost wyniku z tytułu prowizji r/r.** Wynik z tytułu prowizji ukształtował się na poziomie znacznie wyższym od wypracowanego w 2020 roku (+21.7%). Rezultat tej pozycji jednak także był gorszy niż oczekiwania rynkowe. Powtarzalne zyski z operacji finansowych, wymiany i pozaoperacyjne były niższe od rezultatów z poprzednich okresów.
- ❑ **Spadek kosztów działalności r/r.** Wydatki banku w II kwartale ukształtowały się na poziomie niższym niż w 2020 roku (-5.8% r/r), były także niższe od prognoz rynkowych. W II kwartale dochody banku spadły o -26.8% r/r – wynik operacyjny pogorszył się o -49.5% r/r. Współczynnik koszty/dochody wyniósł 66.9% i był wyższy od wykazanego w IIQ'20 o +15.9pp (+28.4pp kw./kw. – kwartalny wzrost to skutek zaksięgowania wysokich dochodów z operacji finansowych w IQ).
- ❑ **Znaczny spadek odpisów na rezerwy r/r.** BH zawiązał w II kwartale rezerwy kredytowe w wysokości 0.2% wartości portfela w stos. rocznym (vs. 0.1% w IQ'21), ukształtowały się one na poziomie niższym od oczekiwań rynkowych (+52% kw./kw.). Udział NPL w portfelu w II kw. spadł o 0.1pp i wyniósł 3.9% przy spadku wskaźnika pokrycia o -0.8pp do 73.6%.
- ❑ **Spadki wolumenów r/r.** Roczna zmiana wartości kredytów i depozytów w BH wyniosła -12.1% i -5.7%. Kwartalne zmiany: -7.6% i -1.8%.

Rezultaty Banku Handlowego w II kwartale były naszym zdaniem najslabszymi wynikami sezonu. Silny spadek wyniku odsetkowego (w pozostałych bankach dynamika tej pozycji wyhamowała) sprawił, że wynik operacyjny spółki spadł o prawie połowę, podczas gdy część konkurentów notowała w 2Q już wzrost tego parametru. Zmniejszyły się też, i to zauważalnie, wolumeny w czasie gdy sektor - zwłaszcza pod względem kredytów – odbija się od dna. Jedyną jasną stroną wyników jest – obok niższej niż nominalna stopy podatkowej - spadek kosztów, co nie zmienia faktu, że pod względem wskaźnika koszty/dochody bank znacząco odstaje od sektora (pozostałe banki tak wysokie współczynniki notowały wiele lat temu i od tej pory znacznie poprawiły efektywność – BH pozostał w tyle pod tym względem). Wyniki oceniamy jako słabe. Współczynnik P/E dla rezultatów kwartalnych w stosunku rocznym wyniósł 21.1, czyli wysoko na tle sektora.

Marcin Materna, CFA

Dyrektor Departamentu Analiz

Millennium Dom Maklerski SA

e-mail: marcin.materna@millenniumdm.pl

Wskaźnik P/E dla wyników za IIQ'21 (w nawiasie – bez rezerw na należności w CHF)

Santander	mBank	G. Noble	PZU	Pekao	BH	ING BSK	PKO BP	BNP Paribas	Alior
26.9 (8.0)	31.5 (9.5)	15.0		10.3	21.1	10.4	10.1	26.0 (8.5)	10.0

Skonsolidowane wyniki Banku Handlowego za II kwartał 2021

mIn PLN	II kwartał 2020	I kwartał 2021	II kwartał 2021	zmiana r/r	prognoza Millennium	wynik vs. prognoza
Wynik odsetkowy	265.1	197.0	168.4	-36.5%	184.1	-8.5%
Wynik prowizyjny	123.8	172.5	150.7	21.7%	160.0	-5.8%
Dochody	574.5	940.7	420.6	-26.8%	445.0	-5.5%
Koszty	299.0	362.2	281.5	-5.8%	282.7	-0.4%
Wynik operacyjny (bez rezerw)	275.5	578.5	139.1	-49.5%	162.3	-14.3%
Rezerwy	-110.1	-6.4	-9.8	-91.1%	-10.0	-2.1%
Zysk brutto	165.5	572.1	129.3	-21.9%	152.3	-15.1%
Zysk netto	89.3	394.9	72.7	-18.6%	81.8	-11.1%

Wskaźniki banków - porównanie kwartalne

Zmiana r/r	Pekao	Handlowy	ING BSK	PKO BP	Santander	mBank		Alior	BNP Paribas	Średnia*							
Wynik odsetkowy	-1.9%	-36.5%	6.9%	-5.3%	-3.2%	-4.5%		-7.7%	-0.6%	-6.6%							
Wynik prowizyjny	18.5%	21.7%	32.6%	15.4%	22.0%	24.7%		18.6%	24.7%	22.3%							
Dochody	5.3%	-26.8%	9.6%	5.2%	-12.2%	-1.8%		12.8%	-3.3%	-1.4%							
Koszty	10.7%	-5.8%	8.4%	1.7%	7.5%	1.5%		-4.0%	0.6%	2.6%							
Wynik operacyjny (bez rezerw)	1.1%	-49.5%	10.4%	7.6%	-26.4%	-3.9%		29.6%	-7.0%	-4.8%							
Rezerwy	-59.5%	-91.1%	-93.9%	-56.3%	-45.1%	-35.2%		-71.0%	-64.5%	-64.6%							
Zysk brutto	43.6%	-21.9%	68.9%	34.9%	-12.3%	8.1%		-141.9%	-21.4%	14.3%							
Zysk netto	68.4%	-18.6%	94.6%	53.9%	-27.0%	25.0%		-121.1%	-39.8%	22.4%							
	IQ'21	IIQ'21	IQ'21	IIQ'21	IQ'21	IIQ'21	IQ'21	IIQ'21	IQ'21	IIQ'21							
Kredyty r/r	1.1%	6.9%	-8.0%	-12.1%	4.0%	10.9%	-0.0%	-2.9%	-3.2%	-0.4%	2.5%	7.4%	-0.4%	2.4%	0.1%	5.0%	2.1%
depozyty r/r	12.0%	16.8%	-4.2%	-5.7%	13.8%	7.3%	8.1%	4.2%	13.8%	4.4%	17.0%	12.1%	0.3%	5.8%	13.4%	5.8%	6.4%
Kredyty kw.kw.	0.1%	8.9%	1.7%	-7.6%	3.8%	3.3%	0.1%	0.8%	0.7%	-0.7%	4.3%	2.6%	0.1%	1.3%	1.6%	3.9%	1.6%
Depozyty kw/kw	-1.2%	9.7%	1.6%	-1.8%	5.2%	1.9%	1.0%	2.1%	4.6%	-3.5%	10.5%	2.9%	2.6%	-1.1%	5.1%	1.4%	1.4%
Marża odsetkowa	2.4%	2.4%	1.6%	1.6%	2.4%	2.4%	2.0%	2.6%	2.0%	2.6%	2.2%	2.2%	3.7%	3.6%	2.6%	2.6%	2.5%
Koszty/dochody	80.0%	43.2%	88.3%	66.9%	51.4%	41.9%	48.3%	38.7%	54.3%	51.5%	43.2%	40.2%	48.0%	42.5%	57.8%	50.0%	46.9%
NPL	5.8%	5.9%	4.0%	3.9%	3.2%	2.8%	4.7%	4.5%	6.0%	5.8%	4.0%	4.4%	13.8%	13.0%	5.3%	4.8%	5.6%
Wskaźnik pokrycia rezerwami	80.5%	60.3%	74.8%	73.6%	82.4%	61.1%	81.6%	83.7%	87.2%	59.4%	88.5%	58.3%	64.8%	54.9%	80.0%	49.5%	62.6%
Rezerwy/kredyty	0.5%	0.5%	0.1%	0.2%	0.4%	0.1%	0.3%	0.5%	1.0%	0.7%	0.5%	0.8%	1.7%	1.9%	0.3%	0.4%	0.6%
ROE kwartalne	3.0%	9.5%	20.8%	3.8%	8.8%	13.9%	11.7%	12.1%	2.2%	3.3%	7.0%	2.6%	6.6%	7.5%	5.4%	4.4%	7.1%

* Średnia opublikowanych wyników / prognoza

Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Millennium Dom Maklerski S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Millennium Dom Maklerski S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.