

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



JP Morgan: Ανεβάζει τον πήχη για τις ελληνικές τράπεζες – Οι νέες τιμές στόχοι & Τα περιθώρια ανόδου

Σε αύξηση των τιμών στόχων των τριών συστημικών ελληνικών τραπεζών προχώρησε η JP Morgan, μετά την αξιολόγηση των αποτελεσμάτων του β' τριμήνου του έτους, δίνοντας μάλιστα σύσταση overweight για τον κλάδο. Επίσης, αναθεωρεί τη μεθοδολογία αποτίμησης, εφαρμόζοντας discount 15% στα DTC των ελληνικών τραπεζών (που αντικατοπτρίζει καθαρά την οικονομική αξία).

Πιο συγκεκριμένα, για την Alpha Bank μειώνει την τιμή στόχο στα 2,30 ευρώ, από 2,40 ευρώ προηγουμένως, για την Eurobank την αυξάνει στα 2,80 ευρώ, από 2,40 ευρώ, για την Εθνική στα 9,70 ευρώ, από 8,30 ευρώ και για την Πειραιώς στα 5,90 ευρώ, από 5,35 ευρώ προηγουμένως.

Για την Alpha Bank

Η JP Morgan προχωρά σε μείωση της τιμής στόχου για την Alpha Bank στα 2,30 ευρώ από 2,40 ευρώ, αντανακλώντας τις αναθεωρήσεις στη μεθοδολογία αποτίμησης της για τα DTC. Οι μετοχές της Alpha παρουσίασαν χαμηλότερες επιδόσεις, σημειώνοντας άνοδο 3% από την αρχή του έτους, λόγω ενός συνδυασμού παραγόντων όπως χαμηλότερο προφίλ ROTE, υψηλότερα NPEs και χαμηλότερη κάλυψη.

Επιπλέον, η JP Morgan πιστεύει ότι οι μετοχές δυσκολεύτηκαν να προσφέρουν μια μοναδική επιλογή σε έναν σχετικά ανταγωνιστικό χώρο (με επίκεντρο τη Eurobank για διαφοροποίηση, την Εθνική για ισχυρό ισολογισμό και υψηλές δυνατότητες απόδοσης κεφαλαίου και την Πειραιώς για σταθερή θεμελιώδη ανάκαμψη και χαμηλά πολλαπλάσια).

Equity Ratings and Price Targets

Company	Ticker	Mkt Cap (€ bn)	Price (€)	Rating		Price Target			
				Cur	Prev	Cur	End Date	Prev	End Date
Alpha Bank	ALPHA GA	3.74	1.59	OW	n/c	2.30	Dec-25	2.40	Jun-25
Eurobank	EUROB GA	7.65	2.06	OW	n/c	2.80	Dec-25	2.40	Jun-25
National Bank of Greece	ETE GA	7.41	8.10	OW	n/c	9.70	Dec-25	8.30	Jun-25
Piraeus Bank	TPEIR GA	4.84	3.87	OW	n/c	5.90	Dec-25	5.35	Jun-25

Source: Company data, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan estimates. n/c = no change. All prices as of 23 Aug 24.

Σε αυτό το πλαίσιο, η JP Morgan πιστεύει ότι η χαμηλότερη ευαισθησία των επιτοκίων της Alpha σε έναν κύκλο μεταβολών επιτοκίων μπορεί να διαφοροποιήσει θεματικά τη μετοχή από τις αντίστοιχες, ενώ η ισχυρή τροχιά CET1 του Ομίλου προσφέρει μια σταθερή και σχετικά υποτιμημένη δυνατότητα απόδοσης κεφαλαίου.

Στο τελευταίο, ενώ οι παραδοχές πληρωμών είναι σε γενικές γραμμές παρόμοιες μεταξύ των ελληνικών τραπεζών (με ~8% μέση απόδοση το 2024-26), με CET1 του 17,5% το 2026 δείχνει ένα «μαξιλάρι» περίπου 3,5% πάνω από το όριο του 14%, ίσο με πάνω από το 30% της τρέχουσας κεφαλαιοποίησης της Alpha, το υψηλότερο μεταξύ ομοτίμων (και μπροστά από την Εθνική με 25%).

Συνέχεια...

Ο επόμενος αξιοσημείωτος καταλύτης για τις μετοχές είναι η αναμενόμενη ολοκλήρωση της συναλλαγής με την UniCredit προς το τέλος του έτους. Η σύσταση είναι OW για την Alpha σε ένα πλαίσιο Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, Μέσης Ανατολής και Αφρικής (CEEMEA), αλλά εγχώρια στην Ελλάδα, η JP Morgan προτιμά τη Eurobank και την Πειραιώς σε αυτό το σημείο του κύκλου.

Για την Eurobank

Η JP Morgan αυξάνει την τιμή στόχο για την Eurobank στα 2,80 ευρώ από 2,40 ευρώ αντανακλώντας τις αναθεωρήσεις της αγοράς, τα τελευταία στοιχεία της για την Ελληνική Τράπεζα (HB), καθώς και την αναθεωρημένη μεθοδολογία αποτίμησής της για τα DTC.

Εκτιμά ότι Eurobank θα δημιουργεί 13% κανονικοποιημένο ROTE το 2026 (15% κατά μέσο όρο στην τριετία), ωστόσο, οι υποθέσεις συνεχίζουν να αντικατοπτρίζουν ένα στατικό επίπεδο ιδιοκτησίας για την HB και δεν επηρεάζουν πιθανές συνέργειες στην Κύπρο. Πιστεύει ότι ακόμη και με τέτοιες συντηρητικές υποθέσεις, η εξαγορά της HB εξακολουθεί να υποτιμάται από την αγορά και ότι η επικείμενη ενοποίησή της το 3ο τρίμηνο του 2024 είναι βασικός καταλύτης για τη μετοχή, καθώς θα παρέχει μια σαφέστερη εικόνα της συνεισφοράς της επιχείρησης.

Επιπλέον, ο δείκτης CET1 της Eurobank παραμένει πολύ σταθερός παρά την εξαγορά, με το CET1 να είναι σταθερά πάνω από >17%, προσφέροντας περιθώρια για υψηλότερα μερίσματα και πιθανές εξαγορές. Η Eurobank ήταν η προτιμώμενη έκθεση της JP Morgan στην Ελλάδα μαζί με την Πειραιώς.

Για την Εθνική Τράπεζα

Η JP Morgan αυξάνει τον στόχο τιμής για την Εθνική στα 9,70 ευρώ από 8,40 ευρώ αντανακλώντας τις αναθεωρήσεις της μεθοδολογίας αποτίμησής της για DTC. Το βασικό γεγονός για τη μετοχή είναι η αναμενόμενη πώληση μεριδίων από το ΤΧΣ (υπόλοιπο μερίδιο 18%), η οποία θα μπορούσε να γίνει το δεύτερο εξάμηνο του 2024.

Για την Πειραιώς

Για την Πειραιώς η JP Morgan αυξάνει την τιμή στόχο στα 5,90 ευρώ από 5,35 ευρώ. Η τράπεζα, όπως αναφέρει, πραγματοποίησε μια αξιοσημειωτή θεμελιώδη ανάκαμψη, μειώνοντας τα NPEs κατά >20 δισ. ευρώ από το τέλος του 2020 και παρέχοντας σημαντικές βελτιώσεις στο franchise της, με τα κανονικοποιημένα καθαρά κέρδη να φτάνουν το 1 δισ. ευρώ το 2023 που αντιστοιχεί σε ~17% ROTE.

Ο στόχος της τράπεζας να διατηρήσει την κερδοφορία στο τρέχον επίπεδο είναι φιλόδοξη λαμβάνοντας υπόψη την τροχιά για χαμηλότερα επιτόκια, ωστόσο το σχέδιο είναι ισορροπημένο και συνεκτικό, με την JP Morgan να καθησυχάζεται από το ισχυρό ιστορικό της διοίκησης τα τελευταία χρόνια.

Κλειδί για την επενδυτική περίπτωση είναι ο δείκτης CET1 της τράπεζας, ο οποίος πρόσφατα ξεπέρασε το 14% συμπεριλαμβανομένου του 30% των δεδουλευμένων μερισμάτων για το 2024. Θεωρεί ότι αυτό είναι ένα σημαντικό επίπεδο άνεσης τόσο για τη διοίκηση όσο και για τους επενδυτές και ένα σημαντικό έναυσμα για τη μείωση του χάσματος αποτίμησης της Πειραιώς με τον υπόλοιπο κλάδο.



Motor Oil: Σημαντική αύξηση κερδοφορίας στα 362 εκατ. ευρώ το α' εξάμηνο

Η Motor Oil ανακοίνωσε καθαρά κέρδη ύψους 362 εκατ. ευρώ στο α' εξάμηνο του 2024 έναντι 275,4 το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι, καταγράφοντας αύξηση 31,44%.

Ο κύκλος εργασιών το α' εξάμηνο ανήλθε στα 6,24 δισ. ευρώ έναντι 5,93 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι, σημειώνοντας αύξηση 5,9%. Τα EBITDA έφθασαν τα 638,7 εκατ. ευρώ έναντι 535,1 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι.

Το μεικτό κέρδος (προ αποσβέσεων) του Ομίλου διαμορφώθηκε το α' εξάμηνο 2024 στα 791.816 χιλ. ευρώ έναντι 736.318 χιλ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2023, αυξημένο κατά 7,54%.

Τα κέρδη προ Φόρων του Ομίλου διαμορφώθηκαν το α' εξάμηνο 2024 σε 468.588 χιλ. ευρώ έναντι κερδών 358.290 χιλ. το α' εξάμηνο 2023.

Τα οικονομικά μεγέθη του Ομίλου κατά το Α' Εξάμηνο του 2024 σε σύγκριση με το αντίστοιχο Εξάμηνο του 2023 κινήθηκαν ως εξής:

Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ	Α' Εξάμηνο 2024	Α' Εξάμηνο 2023	Μεταβολή	
			Ποσό	%
Κύκλος Εργασιών	6.237.925	5.928.107	309.818	5,23%
Μείον: Κόστος πωλήσεων (προ αποσβέσεων)	5.446.109	5.191.789	254.320	4,90%
Μικτό κέρδος (προ αποσβέσεων)	791.816	736.318	55.498	7,54%
Μείον: Έξοδα διάθεσης (προ αποσβέσεων)	127.893	133.522	(5.629)	(4,22)%
Μείον: Έξοδα διοίκησης (προ αποσβέσεων)	58.870	69.344	(10.474)	(15,10)%
Πλέον: Λοιπά Έσοδα	28.955	7.581	21.374	281,94%
Πλέον/(Μείον): Λοιπά κέρδη / (ζημιές)	4.674	(5.918)	10.592	178,98%
Κέρδη προ Τόκων, Αποσβέσεων & Φόρων (EBITDA) *	638.682	535.115	103.567	19,35%
Πλέον: Κέρδη/(Ζημιές) από συγγενείς Εταιρείες	(7.828)	1.477	(9.305)	(629,99)%
Πλέον: Χρηματοοικονομικά Έσοδα	68.068	50.087	17.981	35,90%
Μείον: Χρηματοοικονομικά Έξοδα	103.966	109.095	(5.129)	(4,70)%
Κέρδη προ Αποσβέσεων και Φόρων	594.956	477.584	117.372	24,58%
Μείον: Σύνολο Αποσβέσεων	126.368	119.294	7.074	5,93%
Καθαρά κέρδη προ φόρων	468.588	358.290	110.298	30,78%
(Πλέον)/Μείον: Φόροι	106.589	82.878	23.711	28,61%
Καθαρά κέρδη μετά από φόρους	361.999	275.412	86.587	31,44%

(*) Περιλαμβάνονται αποσβέσεις επιχορηγήσεων Ευρώ 1.633 χιλ. για το Α' Εξάμηνο 2024 και Ευρώ 1.083 χιλ. για το Α' Εξάμηνο 2023.

Συνέχεια....

Η εταιρεία σημειώνει ότι η αύξηση του κύκλου εργασιών των εταιρειών διύλισης και εμπορίας προϊόντων πετρελαίου είναι κυρίως συνάρτηση του όγκου πωλήσεων προϊόντων, των τιμών του αργού πετρελαίου και των προϊόντων πετρελαίου, και της συναλλαγματικής ισοτιμίας Ευρώ/Δολαρίου Η.Π.Α.

Η αύξηση του όγκου πωλήσεων το α' εξάμηνο 2024 έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2023 οφείλεται στη μεγαλύτερη παραγωγή του διυλιστηρίου της εταιρείας καθώς την περίοδο Μαΐου-Ιουλίου 2023 είχαν πραγματοποιηθεί εργασίες περιοδικής συντήρησης σχεδόν στο σύνολο των μονάδων του διυλιστηρίου.

Το α' εξάμηνο 2024 ο Όμιλος είχε έσοδα από παροχή υπηρεσιών το μεγαλύτερο μέρος των οποίων αφορούσε δραστηριότητες της NRG SUPPLY AND TRADING MONOΠΡΟΣΩΠΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., της MOTOR OIL RENEWABLE ENERGY MONOΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε., της **ΘΑΛΗΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ Α.Ε.** και το υπόλοιπο δραστηριότητες της OFC ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΟΥ ΚΑΥΣΙΜΟΥ Α.Ε.

Από την ανάλυση των στοιχείων όγκου των ενοποιημένων πωλήσεων προκύπτει ο έντονα εξαγωγικός χαρακτήρας του Ομίλου αφού οι πωλήσεις εξωτερικού και Ναυτιλίας ανήλθαν το α' εξάμηνο 2024 σε 77,68% επί του συνολικού όγκου των πωλήσεων έναντι 72,30% την αντίστοιχη περίοδο του 2023 καθώς και η σημαντική συμμετοχή της βιομηχανικής δραστηριότητας διαμορφώθηκε σε 87,24% το α' εξάμηνο 2024 έναντι 80,13% την αντίστοιχη περίοδο του 2023.

Η συνολική επενδυτική δαπάνη της εταιρείας το α' εξάμηνο 2024 διαμορφώθηκε σε 82 εκατ. ευρώ από την οποία 80 εκατ. (97,6%) διατέθηκαν σε έργα του διυλιστηρίου της.

Προοπτικές για το β' εξάμηνο του 2024

Η εταιρεία εκτιμά για το δεύτερο μισό της τρέχουσας χρήσης, ότι τα περιθώρια διύλισης θα διαμορφωθούν σε επίπεδα αντίστοιχα με εκείνα του β' τριμήνου του 2024.

Για το δεύτερο μισό της χρήσης 2024, τα λειτουργικά αποτελέσματα (EBITDA) σε επίπεδο Ομίλου αναμένονται ομοίως ικανοποιητικά. Συγκεκριμένα εκτιμάται ότι, σε όρους λειτουργικών αποτελεσμάτων (EBITDA), η συνολική συνδρομή των θυγατρικών ομίλων που δραστηριοποιούνται στην αγορά της λιανικής εμπορίας υγρών καυσίμων (AVIN, CORAL), της MORE η οποία διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιο των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ), της NRG η οποία δραστηριοποιείται στην αγορά παροχής ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου, και της LPC η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο εμπορίας και επεξεργασίας λιπαντικών, θα είναι εφάμιλλη των αποτελεσμάτων που πραγματοποίησαν το πρώτο μισό της χρήσης.



Πούλησε και άλλες μετοχές της Bank of America ο Warren Buffett

Συνεχίζει να μειώνει τις θέσεις του στην Bank of America ο Warren Buffett, καθώς πούλησε και άλλες μετοχές, αξίας 982 εκατ. δολαρίων.

Η εταιρεία του, η Berkshire Hathaway, έχει μειώσει το ποσοστό της στην δεύτερη μεγαλύτερη αμερικανική τράπεζα σχεδόν 13%, με μια σειρά πωλήσεων από τα μέσα Ιουλίου. Από αυτές τις ρευστοποιήσεις μετοχών έβγαλε 5,4 δισ. δολάρια.

Ο Buffett δεν έχει τοποθετηθεί δημόσια για το σκεπτικό του. Σε κάθε περίπτωση, πρόκειται για μια εξαιρετικά κερδοφόρα επένδυση για εκείνον, αφού ξεκίνησε να αγοράζει μετοχές της Bank of America όταν αυτές κινούνταν κοντά στα 5 δολάρια, το 2011. Η BofA σημείωσε άνοδο 31% φέτος πριν από το τελευταίο sell off. Έκτοτε έχει υποχωρήσει 10% στα 39,67 δολάρια.

Οι πωλήσεις του Buffett έρχονται αφότου ο μεγαλοεπενδυτής έδινε εδώ και καιρό μια ψήφο εμπιστοσύνης στην ηγεσία του διευθύνοντος συμβούλου της Bank of America, Brian Moynihan, τον οποίο ο 93χρονος έχει επανειλημμένα επαινέσει δημόσια.

Πάντως, η Berkshire παραμένει ο μεγαλύτερος μέτοχος της τράπεζας, με 903,8 εκατομμύρια μετοχές αξίας 35,9 δισεκατομμυρίων δολαρίων.

Πούλησε και άλλες μετοχές της Bank of America ο Warren Buffett

Συνεχίζει να μειώνει τις θέσεις του στην Bank of America ο Warren Buffett, καθώς πούλησε και άλλες μετοχές, αξίας 982 εκατ. δολαρίων.

Η εταιρεία του, η Berkshire Hathaway, έχει μειώσει το ποσοστό της στην δεύτερη μεγαλύτερη αμερικανική τράπεζα σχεδόν 13%, με μια σειρά πωλήσεων από τα μέσα Ιουλίου. Από αυτές τις ρευστοποιήσεις μετοχών έβγαλε 5,4 δισ. δολάρια.

Ο Buffett δεν έχει τοποθετηθεί δημόσια για το σκεπτικό του. Σε κάθε περίπτωση, πρόκειται για μια εξαιρετικά κερδοφόρα επένδυση για εκείνον, αφού ξεκίνησε να αγοράζει μετοχές της Bank of America όταν αυτές κινούνταν κοντά στα 5 δολάρια, το 2011. Η BofA σημείωσε άνοδο 31% φέτος πριν από το τελευταίο sell off. Έκτοτε έχει υποχωρήσει 10% στα 39,67 δολάρια.

Οι πωλήσεις του Buffett έρχονται αφότου ο μεγαλοεπενδυτής έδινε εδώ και καιρό μια ψήφο εμπιστοσύνης στην ηγεσία του διευθύνοντος συμβούλου της Bank of America, Brian Moynihan, τον οποίο ο 93χρονος έχει επανειλημμένα επαινέσει δημόσια.

Πάντως, η Berkshire παραμένει ο μεγαλύτερος μέτοχος της τράπεζας, με 903,8 εκατομμύρια μετοχές αξίας 35,9 δισεκατομμυρίων δολαρίων.
