

## Короткий огляд

Котирування акцій основних українських компаній з лістингом на зарубіжних біржах показали змішану динаміку котирувань протягом минулого тижня. На здивування, акції «Кернел» втратили 0,6% не дивлячись на публікацію хорошої квартальної звітності компанії. За період липень-вересень чистий прибуток «Кернел» був 121 млн доларів, в порівнянні з чистим збитком в 31 млн доларів за аналогічний період попереднього року. Поточна ринкова капіталізація «Кернел» становить 954 млн доларів. Квартальна виручка компанії у річному порівнянні зросла на 46% до 798 млн доларів.

По акціям «МХП» була відносно нейтральна реакція на новину, що «МХП» збирається купити іспанського виробника м'ясної продукції для подальшої експансії на ринку ЄС. Капіталізація «МХП» піднялася на 1,9% до 529 млн доларів.

Помітно краще за інших виглядали акції «ІМК», які підскочили в ціні на 11,5% до 15,95 злотих (капіталізація 130 млн доларів). Також солідний підйом на 9,7% спостерігався по акціям «Мілкіленд» до 1,24 злотих (капіталізація 10 млн доларів).

Ціни на українські суверенні єврооблігації збільшилися в середньому на 2,5%. З урахуванням закладеного в угоду по реструктуризації підвищення купонних платежів з 2026 року очікувана дохідність до погашення для євробондів Україна-2029 становить 16,5% при поточних котируваннях в 67,4 центи за долар номіналу. Проте, формула з розрахунку дохідності до погашення включає агресивне припущення, щодо реінвестування купонних платежів, тому реальна очікувана дохідність для інвесторів, які придбають українські євробонди буде дещо нижча.

На американському ринку акцій з'явилися ознаки потенційної корекції. Індекс S&P 500 просів на 0,6%. При цьому, втрати по індексу були би більшими, якщо б не нові історичні максимуми по окремим акціям технологічного сектору. Зокрема, капіталізація компанії Broadcom, яка є виробником мікрочипів, вперше перетнула рівень в 1 трильйон доларів.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Нацбанк неочікувано підняв облікову ставку з 13% до 13,5% реагуючи на прискорення інфляції до 11,2%.

## 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	1194	0.0%	-29.1%
RTS	756	-5.9%	-30.2%
WIG20	2273	-1.6%	-2.9%
MSCI EM	1107	0.2%	8.1%
MSCI Global	866	-0.8%	19.1%
S&P 500	6051	-0.6%	26.9%

## ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття за тиждень з початку року		
ОВДП-2025 (дохідність)	15.1%	0.5 п.п.	-1.7 п.п.
ОВДП-2027 (дохідність)	16.5%	0.0 п.п.	-2.1 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	16.5%	-0.9 п.п.	-3.9 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	14.6%	-0.2 п.п.	-2.4 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.90	0.4%	10.3%
EUR	44.35	0.0%	5.6%

**Нацбанк неочікувано підняв облікову ставку з 13% до 13,5% реагуючи на прискорення інфляції до 11,2%.**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

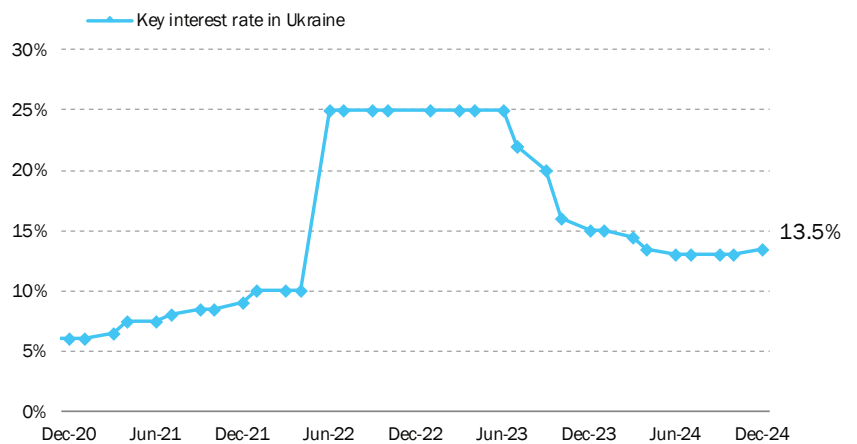
**НОВИНА**

Правління Національного банку ухвалило рішення з 13 грудня підвищити облікову ставку з 13% до 13,5% річних.

Відповідний крок був реакцією на те, що за підсумками листопада інфляція пришвидшилась до 11,2% у річному вимірі, перевищивши прогнози НБУ.

Як наслідок, ставка за трьох-місячними депозитними сертифікатами НБУ зросла з 15,5% до 16,0%, а ставка рефінансування до 16,5%.

**ОБЛІКОВА СТАВКА В УКРАЇНІ**



Джерело: Нацбанк

**КОМЕНТАР**

Раніше базовий прогноз передбачав відновлення циклу зниження облікової ставки на початку 2025 року. Однак стрімке зростання інфляції у листопаді змусило Нацбанк вжити рішучих заходів.

Тепер НБУ сигналізує, що утримуватиме облікову ставку на високому рівні щонайменше до другої половини 2025 року, а потім бачить її зниження до 12% до кінця наступного року.

Зростання інфляції значною мірою пов'язане з відновленням російських атак на енергетичну інфраструктуру України, що спричинило масштабні відключення електроенергії та підвищення її вартості для бізнесу. Це в свою чергу призвело до зростання цін на продукти харчування на 4,0% у листопаді в порівнянні з жовтнем, посилюючи кризові явища в економіці країни.

Попри зусилля НБУ щодо контролю на міжбанківському валютному ринку, гривня продовжила слабшати через девальваційний тиск, викликаний розширенням дефіциту поточного рахунку та зростанням девальваційних очікувань серед населення та бізнесу, що також негативно впливає на показник інфляції.

Нацбанк залишається відданим меті знизити інфляцію до 5% до 2027 року. Для цього регулятор підтримує жорстку монетарну політику, спрямовану на стабілізацію гривні та уповільнення інфляційних процесів. За останніми прогнозами, інфляція може знизитися до 7,5% у річному вимірі в 2025 році. Водночас військові ризики залишаються ключовим фактором невизначеності для будь-якого позитивного сценарію.

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

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		MCap 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	1194	0.0%	-29.1%									
<b>Залізна руда</b>													
Ferrexpo	FXPO	105.2	-11.6%	16.6%	793	662	25.5%	9.9	6.6	4.7	3.9	0.8	
<b>Вагонобудування</b>													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	15.2	0.0%	1.9%	41	26	5.0%	14.0	11.6	3.7	3.3	0.5	
<b>Нафта та газ</b>													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.5	-5.1%	17.5%	75	-19	21.6%	2.7	2.2	na	na	na	
<b>Енергетика</b>													
Центрэнерго	CEEN	3.72	0.0%	-17.1%	33	33	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a	
<b>Аграрний сектор</b>													
МХП	МНРС	4.94	1.9%	54.4%	529	1 698	33.7%	3.7	3.3	3.8	3.1	0.5	
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	13.20	-0.6%	44.3%	954	1 549	5.4%	neg	2.6	2.8	2.3	0.4	
Астарта	AST	40.50	1.8%	41.1%	243	402	37.0%	2.9	2.6	2.0	1.9	0.6	
<b>Фінансовий сектор</b>										<b>Price/Book</b>		<b>Price/Assets</b>	
Райффайзен Банк	BAVL	0.25	0.0%	-21.9%	367		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		MCap 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	6051	-0.6%	26.9%								
<b>Технологічний сектор</b>												
Apple	AAPL	248	2.1%	28.8%	3 868 660	3 930 660		39.9	44.0	29.6	34.2	10.5
Microsoft	MSFT	447	0.8%	18.9%	3 320 763	3 358 763		38.5	45.2	26.3	28.5	14.9
Palantir Technologies	PLTR	76.01	-0.4%	342.7%	164 374	161 330		782.7	469.6	588.8	322.7	58.7
<b>Енергетика</b>												
American Electric Power	AEP	92.71	-3.3%	14.1%	48 252	90 588		21.9	20.1	12.6	11.3	4.5
Dominion Energy	D	54.04	-3.6%	15.0%	45 221	87 744		23.7	26.6	12.9	11.1	4.8
<b>Нафта на газ</b>												
Exxon Mobil	XOM	110.84	-2.4%	10.9%	497 228	498 538		13.8	10.8	6.7	5.9	1.4
Devon Energy	DVN	33.88	-3.2%	-25.2%	21 582	27 408		5.8	5.1	3.6	3.5	1.6
PBF Energy	PBF	29.26	-3.2%	-33.4%	3 576	3 746		1.7	4.2	1.1	3.9	0.1
<b>Транспорт</b>												
Nordic American Tankers	NAT	2.64	-1.5%	-37.1%	551	737		5.6	4.5	4.1	4.8	1.4
<b>Фармацевтика</b>												
Pfizer	PFE	25.58	-0.6%	-11.1%	144 425	164 425		68.1	18.5	17.1	7.8	2.6
Bristol-Myers Squibb	BMJ	55.78	-6.1%	8.7%	114 739	146 339		14.0	76.5	7.5	73.2	3.2

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%	na	-224	-25	-316	-69.3%	na	na
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	МНРС	2 642	3 021	3 100	384	445	550	14.5%	14.7%	17.7%	-231	142	160	-8.7%	4.7%	5.2%
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	35 700	3 811	3 540	950	8.1%	9.2%	7.7%	2 876	2 140	850	6.1%	5.6%	2.4%
<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