

Короткий огляд

Акції українських компаній, що торгуються на зарубіжних біржах, мали позитивну динаміку котирувань протягом тижня.

Імпульс вверх акції отримали після коментарів від міністерства аграрної політики про те, що цього року врожай зернових та олійних культур в Україні може збільшитися на 5% до рівня 80 млн тонн. У грошовому вимірі є сподівання на зростання аграрного експорту на 10%.

У минулому році Україна експортувала агропродукції на 24,5 млрд, доларів, що на 12% більше, ніж у 2023 році.

Акції «Кернел», одного з найбільших агро холдингів в країні, піднялися на 2,0% до 17,0 злотих (ринкова капіталізація 1,2 млрд доларів). Подальше зростання акцій «Кернел» буде обмежене через ризики того, що компанія може провести примусовий викуп своїх акцій, так як мажоритарний власник досяг частки в 95% акцій.

По цінним паперам «Астарті» було зростання котирувань на 2,5% до 41,7 злотих (капіталізація 250 млн доларів), в той же час вартість акцій «МХП» залишалася без змін на позначці 5,38 доларів (капіталізація 576 млн доларів).

Для Ferrexpo також був вдалий тиждень, так як акції компанії додали +4,3% до 110 пенсів (капіталізація 822 млн доларів).

На валютному ринку спостерігалось впевнене укріплення гривні, яка зміцнилася на 0,9% до 41,82 грн/дол.

На первинному аукціоні з розміщення ОВДП було продано облігацій на 6,2 млрд грн, що виглядає як досить помірна сума в порівнянні з середнім значенням в 12,5 млрд грн, які Мінфін повинен щотижня залучати для рефінансування існуючих в обігу ОВДП. Ставка дохідності для облігацій з погашенням в червні наступного року була встановлена 15,6%.

Схоже на те, що Мінфін буде змушений підняти запропоновану ставку дохідності після того, як Нацбанк підвищив облікову ставку з 13,5% до 14,5%. Проте, значний попит на ОВДП від банків для формування обов'язкових резервів поки дає уряду можливість продавати ОВДП з погашенням в 2029 році під досить низьку дохідність в 14,0%.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Україна розраховує отримати 78 млрд доларів прямої бюджетної підтримки від міжнародних партнерів у період 2025-2027

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	1194	0.0%	0.0%
RTS	949	0.4%	6.3%
WIG20	2433	2.3%	11.0%
MSCI EM	1093	0.3%	1.7%
MSCI Global	869	-0.3%	3.3%
S&P 500	6040	-1.0%	2.7%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття за тиждень з початку року		
ОВДП-2026 (дохідність)	15.1%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
ОВДП-2028 (дохідність)	16.2%	0.0 п.п.	-0.3 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	15.5%	0.0 п.п.	-0.4 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	13.5%	-0.2 п.п.	-0.9 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.82	-0.9%	-1.0%
EUR	43.50	-1.8%	-1.8%

Україна розраховує отримати 78 млрд доларів прямої бюджетної підтримки від міжнародних партнерів у період 2025-2027

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

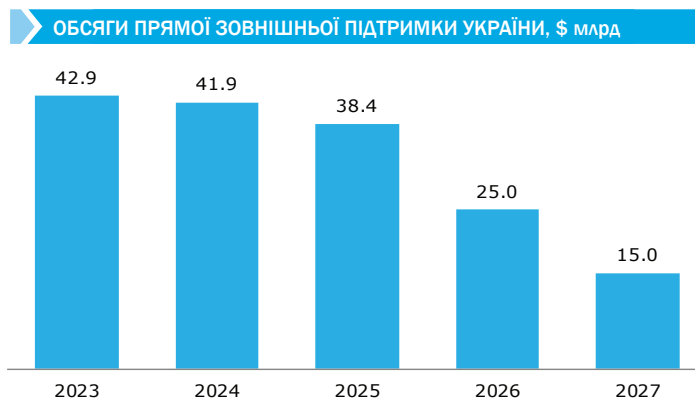
НОВИНА

На період 2025-2027 років Україна сподівається на отримання 78,4 млрд доларів зовнішньої допомоги для фінансування витрат бюджету.

Зокрема, в 2025 році обсяг підтримки має бути 38,4 млрд доларів, у 2026 році 25 млрд доларів і в 2027 році 15 млрд доларів.

На цей рік воєнні витрати України закладені в бюджеті на рівні 52 млрд доларів, що буде становити 102% від доходів українського бюджету. За минулий рік воєнні витрати були приблизно 70 млрд доларів, що у відносному вираженні спів-розмірно з 37% ВВП країни.

У цьому році у відносному вираженні витрати на безпеку та оборону будуть становити 56% від загальних видатків бюджету України, що еквівалентно 28% від прогнозованого ВВП.



Джерело: Нацбанк

КОМЕНТАР

Останні прогнози від Нацбанку передбачають, що воєнні витрати України будуть поступово скорочуватися як в абсолютному, так і у відносному вираженні. Також буде зменшуватися пряма міжнародна допомога для фінансування бюджету України. Дані припущення ґрунтуються на сподіваннях припинення російської воєнної агресії. У випадку негативного сценарію нарощення російського наступу, Україна може опинитися у ситуації гострого фінансового дефіциту, який прийдеться покривати емісійним шляхом.

Базовий сценарій поступового зниження воєнних ризиків поки реалізується зі складностями, бо росія продовжує масові ракетні обстріли та бойові дії на всій лінії зіткнення.

Водночас, високий рівень міжнародних резервів, який на початок цього року становив 43,8 млрд доларів, дає змогу підтримувати стійкість валютного ринку в умовах режиму керованої гнучкості обмінного курсу. За останній тиждень курс гривні зміцнився з рівня 42,0 грн/дол. до 41,7 грн/дол. на міжбанківському ринку, при цьому Нацбанк зменшив об'єм інтервенцій на ринку до 580 млн доларів, в порівнянні з середніми щотижневими інтервенціями на 1,1 млрд доларів у грудні.

З іншого боку, курсові очікування на горизонт наступних 12 місяців зберігаються на рівні 45 грн/дол. (потенційна девальвація гривні на 7%).

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2025п
			тиждень	з 1 січня				2024	2025п	2024	2025п	
Індекс UX	UX	1194	0.0%	0.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	110.8	4.3%	-1.9%	822	710	25.5%	6.8	4.8	4.2	3.1	0.6
Нафта та газ												
Enwell Energy (former Regal)	ENW	21.0	20.0%	-4.5%	83	-10	21.6%	3.3	2.8	na	na	na
Енергетика												
Центренерго	CEEN	3.72	0.0%	0.0%	33	33	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a
Аграрний сектор												
МХП	МНРС	5.38	0.0%	8.0%	576	1 745	33.7%	3.6	4.4	3.2	3.1	0.5
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	17.06	2.0%	31.2%	1 230	1 825	5.4%	3.3	2.6	2.7	2.6	0.4
Астарта	AST	41.65	2.5%	2.1%	250	408	37.0%	2.8	2.6	2.0	2.0	0.6
ІМК	IMC	17.80	0.6%	11.3%	155	169	18.3%	2.8	3.0	2.1	2.0	0.8
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.25	0.0%	0.0%	368		1.8%	3.7	3.8	0.6	0.5	0.08

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній представлені у валюті лістингу

КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		МСар USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2025п	
			тиждень	з 1 січня			2024	2025п	2024	2025п		
Індекс S&P 500	S&P 500	6041	-1.0%	2.7%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	236	5.8%	-7.8%	3 681	3 721		39	41	28	27	9
Microsoft	MSFT	415	-6.5%	-3.5%	3 083	3 073		35	32	23	21	12
NVIDIA	NVDA	120	-16.1%	-10.4%	2 939	2 909		45	35	39	31	20
Palantir Technologies	PLTR	82.5	4.4%	4.3%	180	176		360	225	293	195	43
Енергетика												
American Electric Power	AEP	98.4	0.2%	6.4%	52	96		19.4	16.9	12.5	12.0	4.7
Dominion Energy	D	55.6	3.9%	3.1%	47	89		19.5	18.7	13.3	12.6	5.9
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	107	-1.8%	0.5%	471	486		13.8	13.5	6.7	6.4	1.4
Devon Energy	DVN	34.1	-5.3%	9.3%	22	31		6.6	6.2	4.1	3.9	1.9
PBF Energy	PBF	29.3	-2.0%	15.4%	4.4	5.5		22.0	8.8	13.7	6.9	0.2
Залізна руда												
VALE	VALE	9.29	3.5%	4.7%	40	52		4.3	4.0	3.4	3.0	1.2
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	26.5	1.5%	-0.5%	150	207		34.9	30.7	15.0	14.3	3.3
Bristol-Myers Squibb	BMJ	59	-1.2%	2.3%	120	163		neg	18.4	31.9	13.1	3.3

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	750	950	1 100	140	170	230	18.7%	17.9%	20.9%	80	120	170	10.7%	12.6%	15.5%
Нафта та газ																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	80	55	65	49	52	57	61.3%	94.5%	87.7%	28	25	30	35.0%	45.5%	46.2%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	427	na	na	-18	na	na	-4.1%	na	na	-25	na	na	-5.8%	na	na
Аграрний сектор																
МХП	МНРС	3 021	3 100	3 250	445	550	570	14.7%	17.7%	17.5%	142	160	130	4.7%	5.2%	4.0%
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	3 455	3 800	4 200	544	680	710	15.7%	17.9%	16.9%	299	370	470	8.7%	9.7%	11.2%
Астарта	AST	628	645	685	199	202	204	31.7%	31.3%	29.7%	85	89	95	13.5%	13.8%	13.9%
ІМК	IMC	139	180	200	3	80	85	2.4%	44.4%	42.5%	-21	55	52	-15.1%	30.6%	26.0%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 977	4 643	4 886	575	615	683	594	488	453	126	100	98	21.9%	16.3%	14.3%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2024п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383	391	395	126	135	137	32.8%	34.5%	34.7%	97	94	90	25.3%	24.0%	22.8%
Microsoft	MSFT	212	245	265	105	133	147	49.5%	54.3%	55.5%	72	88	96	34.0%	35.9%	36.2%
NVIDIA	NVDA	61	118	145	36	75	95	59.0%	63.6%	65.5%	30	65	83	49.2%	55.1%	57.2%
Palantir Technologies	PLTR	2.2	2.9	4.1	0.3	0.6	0.9	13.6%	20.7%	22.0%	0.2	0.5	0.8	9.1%	17.2%	19.5%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19.0	19.8	20.7	7.2	7.7	8.0	37.9%	38.9%	38.6%	2.2	2.7	3.1	11.6%	13.6%	15.0%
Dominion Energy	D	14.4	14.7	15.1	6.8	6.7	7.1	47.2%	45.6%	47.0%	1.9	2.4	2.5	13.2%	16.3%	16.6%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	335	344	352	74	72	76	22.1%	20.9%	21.6%	36	34	35	10.7%	9.9%	9.9%
Devon Energy	DVN	15.3	15.8	16.2	7.5	7.6	7.9	49.0%	48.1%	48.8%	3.7	3.4	3.6	24.2%	21.5%	22.2%
PBF Energy	PBF	38.3	34.9	35.3	3.5	0.4	0.8	9.1%	1.1%	2.3%	2.1	0.2	0.5	5.5%	0.6%	1.4%
Залізна руда																
VALE	VALE	41.8	41.0	44.0	15.6	15.2	17.0	37.3%	37.1%	38.6%	7.9	9.3	10.0	18.9%	22.7%	22.7%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	58.5	59.4	62.0	9.6	13.8	14.5	16.4%	23.2%	23.4%	2.1	4.3	4.9	3.6%	7.2%	7.9%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	45.0	47.4	48.8	19.4	5.1	12.4	43.1%	10.8%	25.4%	8.0	-7.3	6.5	17.8%	-15.4%	13.3%

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

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 © 2025 Eavex Capital