

Короткий огляд

Невизначеність щодо подальших дій США для досягнення миру в Україні створила хвилю розпродажів українських суверенних єврооблігацій на біржовому ринку. Індикативні котирування довгострокових євробондів з погашенням в 2036 році впали за тиждень на 4,0% до 57,4 центів за долар номіналу. Бонди-2029 втратили в ціні 3,0% і торгувалися по 71,7 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 15% річних).

Єврооблігації українських корпоративних емітентів мали змішану динаміку котирувань. По борговим паперам «Нафтогаз-2028» було зниження ціни на 1,7% до 82,3 центів за долар номіналу (дохідність 14,0%), а по бондам «Кернел-2027» було відчутне зростання на 3,4% до 92,3 центів за долар номіналу (дохідність 10,2%).

По акціям агро компаній продовжився період підвищеної волатильності, так як активні трейдери робили спекулятивні операції на фоні дуже неоднозначних політичних новин. По акціям «Кернел» котирування втратили 4,6%. Остання ціна була на позначці 22,65 злотих (ринкова капіталізація 1,7 млрд доларів). В середині тижня ціна акцій «Кернел» доходила до рівня 28,9 злотих.

Краще за інших виглядали цінні папери компанії «Мілкіленд», які стали дорожче на 36% і торгувалися по 3,14 злотих (капіталізація 25 млн доларів). Востаннє акції «Мілкіленд» торгувалися вище 3,0 злотих ще у далекому 2015 році.

На міжбанківському валютному ринку гривня втрималася на рівні 41,60 грн/дол. Для цього Нацбанк був змушений витратити 1,2 млрд доларів з резервів для задоволення підвищеного попиту. Тижнем раніше регулятору було достатньо продати 670 млн доларів. Це свідчить, що тиск на гривню продовжується через дисбаланс попиту та пропозиції на валюту.

Останній аукціон з розміщення ОВДП приніс до бюджету дуже скромну суму в 249 млн грн. Відповідно, або банки чекають від Мінфіну більш високих ставок, або уряд поки має достатній запас ліквідності для проведення платежів з погашення існуючих в обігу облігацій. Окремо можна зазначити, що Мінфін почав процес прямого обміну деяких старих випусків облігацій на нові і це повинно спростити для уряду рефінансування тих ОВДП, які колись випускалися з метою рекапіталізації державних банків.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Відновлення економіки України сповільнилося до +1,5% за підсумками січня, у порівнянні з +1,7% у грудні

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	1173	5.6%	31.4%
WIG20	2618	1.7%	19.4%
MSCI EM	1147	2.0%	6.7%
MSCI Global	874	-1.1%	3.9%
S&P 500	6013	-1.7%	2.2%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	15.9%	0.0 п.п.	0.8 п.п.
ОВДП-2028 (дохідність)	17.0%	0.0 п.п.	0.5 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	15.0%	1.0 п.п.	-0.9 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	13.2%	0.6 п.п.	-1.2 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.85	-0.1%	-0.9%
EUR	43.62	-0.9%	-1.5%

Відновлення економіки України сповільнилося до +1,5% за підсумками січня, у порівнянні з +1,7% у грудні

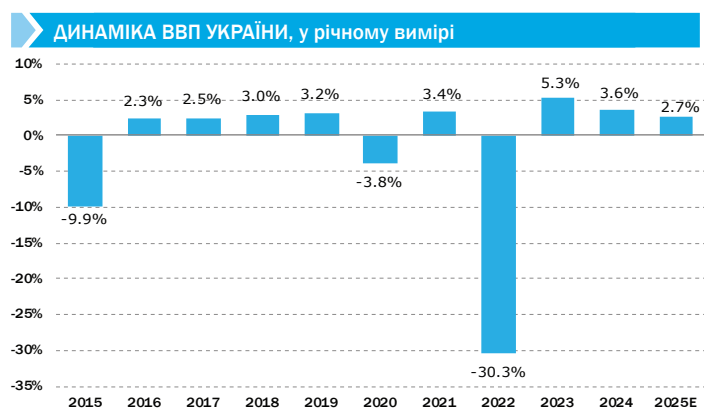
Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Зростання ВВП України у січні 2025 року оцінюється на рівні +1,5% у річному вимірі. Таким чином, спостерігається сповільнення темпу відновлення економіки, так як у грудні зростання було на +1,7%.

Прогноз зростання ВВП, закладений до бюджету 2025 року становить +2,7% у річному вимірі.

Відповідно до даних від Міністерства економіки ключовими факторами зростання стали: відновлення пошкодженої критичної інфраструктури, проведення капітальної реконструкції та ремонту доріг на аварійних ділянках, будівництво житла. Також високими лишились закупівлі вітчизняної продукції сектору ОПК, а це своєю чергою стимулювало збільшення виробництва у машинобудуванні.



Джерело: Держстат

КОМЕНТАР

Не дивлячись на відносно краще становище в енергетиці на початку цього року, реальний сектор економіки не зміг показати більш впевнене відновлення через певне зменшення активності в експортних секторах.

Також зафіксовано падіння у видобувній галузі через зупинку роботи деяких шахт у Донецькій області, і в першу чергу дуже важливої шахти для металургійної галузі у Покровську.

У 2025–2027 роках Україна залишатиметься залежною від міжнародної допомоги, яка може сягнути 93 млрд доларів, з яких 75 млрд доларів у позиках та 18 млрд доларів у грантах. Понад половина цієї суми, а саме приблизно 50 млрд доларів повинна надійти через механізм залучення коштів під заставу заморожених російських активів.

В той же час, значна залежність України від подальших позик посилює ризики надмірного боргового навантаження для країни. Державний та гарантований борг України за останніми даними становить 166 млрд доларів, що у відносному вираженні складає 87% ВВП.

На даний момент, сподівання на прискорення зростання ВВП ґрунтуються на припущеннях завершення війни у цьому році та можливому припливу прямих іноземних інвестицій. За умовними оцінками, завершення бойових дій прискорить відновлення економіки України до +5% у річному вимірі.

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	77.0	-20.1%	-31.9%	580	468	25.5%	4.8	3.4	2.8	2.0	0.4
Нафта та газ												
Enwell Energy (former Regal)	ENW	20.5	-6.8%	-6.8%	83	-11	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	6.16	-2.2%	23.7%	659	1 828	33.7%	4.1	5.1	3.3	3.2	0.6
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	22.65	-4.6%	74.2%	1 670	2 265	5.4%	4.5	3.6	3.3	3.2	0.5
Астарта	AST	52.60	-2.8%	28.9%	323	481	37.0%	3.6	3.4	2.4	2.4	0.7
ІМК	IMC	31.00	22.5%	93.8%	277	290	18.3%	5.0	5.3	3.6	3.4	1.5
Фінансовий сектор										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.25	0.0%	0.0%	367		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	6013	-1.7%	2.2%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	246	0.4%	-3.9%	3 837	3 877	41	43	29	28	10	
Microsoft	MSFT	408	0.0%	-5.1%	3 031	3 021	34	32	23	21	11	
NVIDIA	NVDA	134	-3.6%	0.0%	3 282	3 252	50	40	43	34	22	
Palantir Technologies	PLTR	101.4	-14.9%	28.2%	221	217	442	276	362	241	53	
Енергетика												
American Electric Power	AEP	105.3	3.4%	13.8%	56	100	20.7	18.1	13.0	12.5	4.8	
Dominion Energy	D	57.4	3.2%	6.4%	48	91	20.1	19.3	13.6	12.8	6.0	
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	111	2.8%	4.2%	488	503	14.4	14.0	7.0	6.6	1.4	
Devon Energy	DVN	37.5	8.4%	20.2%	25	33	7.2	6.8	4.4	4.2	2.0	
PBF Energy	PBF	23.2	0.0%	-8.7%	3.5	4.6	17.4	7.0	11.4	5.7	0.1	
Залізна руда												
VALE	VALE	10.11	3.6%	14.0%	43	55	4.6	4.3	3.6	3.2	1.3	
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	26.3	3.1%	-1.2%	149	206	34.7	30.4	14.9	14.2	3.3	
Bristol-Myers Squibb	BMJ	55.8	3.5%	-3.3%	113	156	neg	17.4	30.6	12.6	3.2	

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