

Короткий огляд

Напружена геополітична ситуація навколо позиції США щодо України створила додаткову турбулентність на фінансових ринках. У певний момент в п'ятницю американські біржові індикатори пішли різко вниз на фоні публічної демонстрації того, що президент США Трамп сприймає війну в Україні лише як гру в карти.

Минулий тиждень для світового ринку акцій був важким, бо декілька днів поспіль відбувалася корекція. У підсумку, за тиждень індекс S&P 500 втратив 1,0%, індекс MSCI EM впав на 4,4%, а MSCI Global знизився на 1,4%.

NVIDIA, яка є другою за розміром капіталізації компанією в США, за п'ять останніх торгових сесій мала падіння вартості своїх акцій на 9% навіть при тому, що квартальні фінансові результати досягли очікувань ринку. Виручка NVIDIA за попередній квартал була 39,3 млрд доларів, що на 78% більше порівняно з аналогічним періодом минулого року. Чистий прибуток за цей період досяг 22,1 млрд доларів, що на 80% більше, ніж у попередньому році. NVIDIA прогнозує, що в першому кварталі виручка складе 43 млрд доларів, що свідчить про продовження позитивної динаміки.

Для акцій українських компаній, політичні новини ще не повністю найшли відображення в динаміці котирувань. За тиждень по акціям «Астарти» було зростання на 3,6% до 54,5 злотих (ринкова капіталізація 329 млн доларів). По акціям «Кернел» підйом був на 3,6% до 23,5 злотих (капіталізація 1,7 млрд доларів).

На валютному ринку гривня зберігає відносну стабільність завдяки продовженню інтервенцій з боку Нацбанку, які за тиждень склали 742 млн доларів. З початку року НБУ витратив на інтервенції 6,5 млрд доларів. На міжбанківському ринку курс долара на продаж становить 41,60 грн/дол. а на готівковому ринку 41,75 грн/дол.

Черговий аукціон з розміщення ОВДП приніс до бюджету майже 12 млрд грн. Найбільший попит був на облігації з погашенням в 2028 році і дохідністю 16,0% річних. Військові облігації з погашенням в червні 2027 року і дохідністю 17,0% мали досить обмежений попит і принесли до бюджету 1,5 млрд грн.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> «Кернел» прозвітував про чистий прибуток 56 млн доларів за жовтень-грудень 2024 року

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	1142	-2.6%	27.9%
WIG20	2579	-1.5%	17.7%
MSCI EM	1097	-4.4%	2.0%
MSCI Global	862	-1.4%	2.5%
S&P 500	5954	-1.0%	1.2%

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%	0.0 п.п.	-0.9 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	13.5%	0.3 п.п.	-0.9 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.75	-0.2%	-1.2%
EUR	43.80	0.4%	-1.1%

«Кернел» прозвітував про прибуток 56 млн доларів за жовтень-грудень

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

KERHEL (KER)					
Ціна: PLN 23,5 Капіталізація: USD 1,7 млрд					
	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
FY2024	1.0	0.7	5.7	4.2	0.0%
FY2025E	0.7	0.6	4.6	3.4	0.0%

НОВИНА

Компанія «Кернел», акції якої в листингу на Варшавській біржі, прозвітувала про чистий прибуток в 56 млн доларів за період жовтень-грудень (другий квартал 2025 фінансового року для компанії).

Чистий прибуток за звітний квартал був на 58% нижче, ніж у відповідному періоді роком раніше. Проте, за липень-грудень прибуток збільшився у річному порівнянні на 74% до 177 млн доларів.

Дохід «Кернел» за липень-грудень був 1,95 млрд доларів (+22%). Показник EBITDA досяг 287 млн доларів (+29%), при рентабельності по EBITDA на рівні 14,7%.

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «КЕРНЕЛ»						
USD млн.	2кв.2024	2кв.2025	Зміна	1пів.2024	1пів.2025	Зміна
Дохід	1 044	1 149	+10%	1 590	1 947	+22%
EBITDA	205	118	-42%	223	287	+29%
EBITDA margin	19.6%	10.3%	-9.4 в.п.	14.0%	14.7%	+0.7 в.п.
Чистий прибуток	133	56	-58%	102	177	+74%
Чиста рентабельність	12.7%	4.9%	-7.9 в.п.	6.4%	9.1%	+2.7 в.п.

Джерело: Дані компанії

КОМЕНТАР

В цілому, «Кернел» мав досить хороші фінансові результати за підсумками звітного кварталу, проте вони були дещо нижче очікувань.

Компанія зазначила, що її адміністративні витрати зросли на 42% до 75 млн доларів, при цьому валова рентабельність зазнала зниження через більш високі ціни на сировину та витратні матеріали.

З точки зору боргового навантаження, ситуація у «Кернел» покращилася. Співвідношення чистого боргу до EBITDA зменшилося до 0,7х станом на 31.12.2024 в порівнянні з 1,4х роком раніше.

В абсолютному вираженні чистий борг «Кернел» складав 325 млн доларів. Загальний борг компанії складав 945 млн доларів, при залишках грошових коштів в 620 млн доларів. Активи «Кернел» на звітну дату були 3,4 млрд доларів.

Мажоритарний акціонер «Кернел», Namsen Limited, довів свою долю у компанії до 95,06%. Це в свою чергу створює для міноритарних акціонерів ризик того, що буде проведено примусовий викуп акцій і делістинг акцій з біржі. Поки повідомлення про процедуру Squeeze-Out не було, але ми не виключаємо, що таке повідомлення може з'явитися найближчим часом.

Ціна акцій «Кернел» з початку року піднялася майже на 80% з рівня в 13 злотих до 23 злотих на фоні очікувань завершення війни.

Єврооблігації «Кернел» з погашенням в 2027 році торгуються на біржовому ринку по 92 центи за долар номіналу, що дає дохідність до погашення в 10,2% річних.

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	74.7	-3.0%	-33.9%	563	451	25.5%	4.7	3.3	2.7	2.0	0.4
Нафта та газ												
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.0	-12.2%	-18.2%	73	-21	21.6%	2.9	2.4	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	6.06	-1.6%	21.7%	649	1 818	33.7%	4.1	5.0	3.3	3.2	0.6
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	23.45	3.5%	80.4%	1 703	2 298	5.4%	4.6	3.6	3.4	3.2	0.5
Астарта	AST	54.50	3.6%	33.6%	329	487	37.0%	3.7	3.5	2.4	2.4	0.7
ІМК	IMC	29.70	-4.2%	85.6%	261	275	18.3%	4.7	5.0	3.4	3.2	1.4
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	5955	-1.0%	1.3%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	241	-2.0%	-5.9%	3 759	3 799	40	42	28	28	10	
Microsoft	MSFT	397	-2.7%	-7.7%	2 949	2 939	34	31	22	20	11	
NVIDIA	NVDA	125	-6.7%	-6.7%	3 061	3 031	47	37	40	32	21	
Palantir Technologies	PLTR	84.9	-16.3%	7.4%	185	181	370	231	302	201	44	
Енергетика												
American Electric Power	AEP	106.1	0.8%	14.7%	56	100	20.9	18.2	13.0	12.6	4.9	
Dominion Energy	D	56.6	-1.4%	5.0%	48	90	19.8	19.0	13.5	12.7	6.0	
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	111	0.0%	4.2%	488	503	14.4	14.0	7.0	6.6	1.4	
Devon Energy	DVN	36.2	-3.5%	16.0%	24	32	7.0	6.6	4.2	4.1	2.0	
PBF Energy	PBF	21.4	-7.8%	-15.7%	3.2	4.3	16.1	6.4	10.8	5.4	0.1	
Залізна руда												
VALE	VALE	9.43	-6.7%	6.3%	40	52	4.3	4.0	3.4	3.1	1.2	
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	26.4	0.4%	-0.8%	150	207	34.8	30.5	15.0	14.3	3.3	
Bristol-Myers Squibb	BMJ	59.6	6.8%	3.3%	121	164	neg	18.6	32.2	13.2	3.4	

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