

Короткий огляд

Біржові котирування українських суверенних єврооблігацій помітно піднялися в середньому на 8,6% на фоні нової хвилі спекуляцій з приводу зупинки активних бойових дій. Видання New York Post посилаючись на власні джерела в адміністрації президента США зазначає, що вже цього тижня у Лондоні може відбутися угода щодо повного та всеосяжного припинення вогню.

Ціна євробондів Україна-2036 підскочила вгору на 13,2% до 50,6 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 15,5%). Проте, біржова оцінка цих бондів залишається нижче за рівень в 60 центів за долар, який спостерігався у лютому. Вартість випуску Україна-2029 збільшилася на 7,8% до 63,3 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 19,9%). У лютому ціна цього випуску на піку доходила до 74 центів за долар номіналу.

Єврооблігації українських корпоративних емітентів поки не відреагували на покращення ситуації в суверенних бондах. Зокрема, індикативна ціна для євробондів «Кернел» з погашенням у 2027 році залишається 92,3 центи за долар номіналу (дохідність 10,4%).

Акції українських агро компаній на минулому тижні показали неоднотайну динаміку котирувань. Гірше за інших торгувалися акції «Кернел», які впали в ціні на 3,7% до 17,3 злотих (ринкова капіталізація 1,35 млрд дол.). По акціям «Кернел» існує ризик примусового викупу зі сторони мажоритарного акціонера, який вже консолідував пакет в 95%.

По акціям «МХП» був підйом на 6,6% до 5,32 доларів (капіталізація 570 млн дол.), а по акціям «Астарті» котирування завершили тиждень без зміни на позначці 50,7 злотих (капіталізація 328 млн дол.).

На глобальному ринку основні біржові індекси на минулому тижні рухалися в протилежних напрямках. S&P 500 втратив 1,5% в той час як японський Nikkei 225 піднявся на 3,4% а італійський IT40 підстрибнув на 5,7%.

Загалом значний підйом спостерігався в акціях нафтогазового сектору завдяки підвищенню ціни на нафту марки Brent на 7,3% до рівня 68 доларів за барель. З іншого боку, ціни на нафту залишаються у тренді на зниження. За останній місяць ціна нафти зменшилася на 3,7%, а за останні 12 місяців впала на 22%.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Нацбанк залишив облікову ставку на рівні 15,5%, попри зростання інфляції

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	1115	5.1%	24.9%
WIG20	2643	4.5%	20.6%
MSCI EM	1068	2.2%	-0.7%
MSCI Global	793	0.4%	-5.7%
S&P 500	5283	-1.5%	-10.2%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	16.4%	0.0 п.п.	1.3 п.п.
ОВДП-2027 (дохідність)	17.8%	0.7 п.п.	1.3 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	19.9%	-2.6 п.п.	4.0 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.5%	-1.9 п.п.	1.1 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.55	0.0%	-1.7%
EUR	47.35	0.0%	6.9%

Нацбанк залишив облікову ставку на рівні 15,5%, попри зростання інфляції

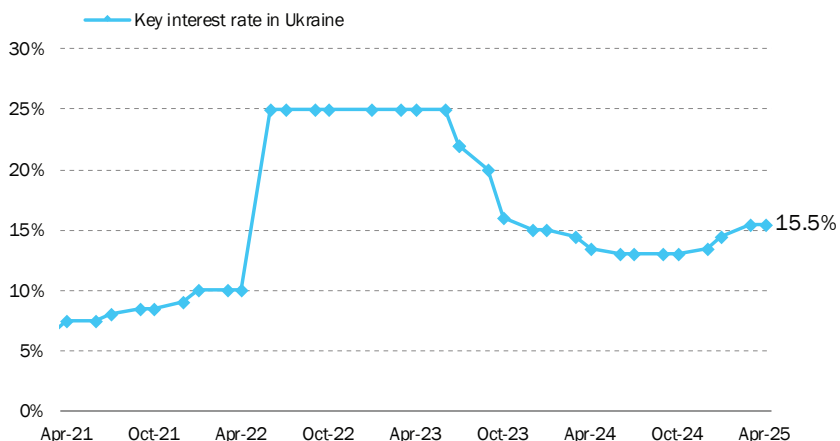
Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Нацбанк 17 квітня повідомив, що залишає облікову ставку без змін на рівні 15,5%. Регулятор підтвердив свою ціль зниження інфляції до 8,7% на кінець року, попри її прискорення до 14,6% в річному вимірі у березні.

Наступний перегляд облікової ставки буде 5 червня.

ОБЛІКОВА СТАВКА В УКРАЇНІ



Джерело: Нацбанк

КОМЕНТАР

У своїх прогнозах Нацбанк зазначає, що облікова ставка до кінця року може бути знижена до 14%, а у 2026 році може бути подальше зниження ставки до 11,6%.

З іншого боку, регулятор погіршив очікування щодо зростання ВВП України у цьому році з 3,6% до 3,1%. Однією з суттєвих причин стриманого економічного відновлення є пошкодження газової інфраструктури російськими атаками та спричинене цим збільшення потреб в імпорті газу.

Окремим важливим сигналом від Нацбанку стала заява про беземісійне фінансування дефіциту бюджету. Відповідно, це повинно підтримати стійкість валютного ринку.

Тим часом, на первинному ринку з розміщення ОВДП відбулося збільшення запропонованої дохідності для облігацій з погашенням в 2028 році. Новий випуск боргових паперів продавався з дохідністю 17,8%. При цьому така досить висока дохідність не призвела до різкого зростання попиту, що може свідчити про обережне ставлення інвесторів до середньострокових ОВДП. У підсумку від розміщення цього випуску на минулому тижні до бюджету було залучено 2,8 млрд грн, що на наш погляд є помірним результатом у порівнянні з потребами коштів на рефінансування ОВДП в обігу.

Додатковим механізмом умовно «не ринкового» способу рефінансування державних облігацій стали аукціони з обміну ОВДП, що погашаються на нові випуски. На минулому тижні Мінфін провів аукціон з обміну ОВДП на суму 10,6 млрд грн, запропонувавши для нового випуску з погашенням в 2028 році відносно скромну дохідність 15,45%. Скоріше за все, обміну підлягали ОВДП які раніше викупалися державними банками. Таким чином, Мінфін полегшує собі завдання рефінансу ОВДП.

>

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales	
			тиждень	з 1 січня				2024	2025п	2024	2025п	2025п	
Індекс UX	UX	1194	0.0%	0.0%									
Залізна руда													
Ferrexpo	FXPO	50.5	4.7%	-55.3%	396	295	25.5%	neg	6.1	4.3	2.7	0.3	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	18.0	-2.7%	-18.2%	76	-18	21.6%	3.0	2.5	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	MHPC	5.32	6.6%	6.8%	569	1 738	33.7%	3.6	4.4	3.2	3.0	0.5	
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	17.34	-3.7%	33.4%	1 350	1 945	5.4%	3.6	2.9	2.9	2.7	0.5	
Астарт	AST	50.70	0.0%	24.3%	328	486	37.0%	3.7	3.4	2.4	2.4	0.7	
ІМК	IMC	27.20	-2.2%	70.0%	256	270	18.3%	4.7	4.9	3.4	3.2	1.3	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	488		1.8%	4.9	5.0	0.8	0.7	0.10	

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		MCap USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales
			тиждень	з 1 січня			2024	2025п	2024	2025п	2025п
Індекс S&P 500	S&P 500	5283	-1.5%	-10.2%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	197	-0.5%	-23.0%	3 073	3 113	33	34	23	23	8
Microsoft	MSFT	368	-5.2%	-14.4%	2 734	2 724	31	28	20	19	10
NVIDIA	NVDA	101	-9.0%	-24.6%	2 473	2 443	38	30	33	26	17
Palantir Technologies	PLTR	93.8	5.9%	18.6%	204	200	409	256	334	223	49
Енергетика											
American Electric Power	AEP	107.7	3.0%	16.4%	57	101	21.2	18.5	13.2	12.7	4.9
Dominion Energy	D	53.2	0.9%	-1.4%	45	87	18.6	17.9	13.0	12.3	5.8
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	107	3.9%	0.5%	471	486	13.8	13.5	6.7	6.4	1.4
Devon Energy	DVN	30.3	7.4%	-2.9%	20	28	5.9	5.5	3.7	3.6	1.8
PBF Energy	PBF	15.3	-0.6%	-39.8%	2.3	3.4	11.5	4.6	8.5	4.2	0.1
Залізна руда											
VALE	VALE	9.11	-1.2%	2.7%	39	51	4.2	3.9	3.3	3.0	1.2
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	22.1	0.9%	-17.0%	125	182	29.1	25.6	13.2	12.6	2.9
Bristol-Myers Squibb	BMJ	49.2	-3.0%	-14.7%	100	143	neg	15.4	28.0	11.5	2.9

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD MLN																
Компанії	Тікер	Виручка			EBITDA			EBITDA margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	652	933	850	99	69	110	15.2%	7.4%	12.9%	-85	-50	65	-13.0%	-5.4%	7.6%
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	MHPC	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			EBITDA			EBITDA 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 відповідальності 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