

Короткий огляд

Котирування українських суверенних облігацій негативно відреагували на політичні події навколо спроб обмежити незалежність НАБУ і САП. Європейські партнери України натякнули, що якщо Україна не виконає своїх зобов'язань щодо боротьби з корупцією, то фінансування країни може бути припинено або надано в меншому обсязі, ніж планувалося. Індикативні біржові ціни на євробонди Україна-2029 впали на 2,6% до 59,4 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 24,3%). Додатковим ризик-фактором для даних боргових паперів стали ідеї того, що Україна буде потребувати ще однієї програми МФВ, а це в свою чергу збільшує імовірність чергової реструктуризації єврооблігацій. Для довгострокових євробондів Україна-2036 біржова ціна знизилася на 2,1% до 47,5 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 17,2%).

Більшість акцій українських компаній, що в лістингу на зарубіжних біржах, показали від'ємний результат за підсумками тижня. По акціям «Астарти» та «МХП» падіння було на 4,0%. Цінні папери «ІМК» втратили 7,5%.

По акціям «Кернел» було зростання на 0,4% до 18,1 злотих попри те, що операційні результати компанії за останній квартал були досить невтішними. У річному порівнянні «Кернел» знизив об'єми експорту зернових на 39% за період квітень-червень до 1 млн тонн.

На американському ринку акцій індекс S&P 500 досяг нових рекордних максимумів завдяки позитивній реакції трейдерів на новину про торгову угоду між США та Японією. Схоже на те, що агресивна стратегія Трампа щодо імпорتنих тарифів частково спрацювала.

Серед окремих акцій активне зростання на 3,5% було зафіксовано по Palantir. В той же час, по акціям Tesla відбулося падіння на 5,5% після того, як компанія показала слабку квартальну звітність.

Сьогодні біржові індекси в Європі відкрилися зростанням на фоні торгової угоди між США та ЄС, яка закріпила базові імпорتنі мита для європейських товарів у розмірі 15%.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

➤ Нацбанк залишив облікову ставку на позначці 15,5%

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	1098	-2.0%	23.0%
WIG20	2963	0.0%	35.2%
MSCI EM	1258	0.7%	17.0%
MSCI Global	941	1.4%	11.9%
S&P 500	6389	1.5%	8.6%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	16.4%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
ОВДП-2028 (дохідність)	17.8%	0.0 п.п.	0.7 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	24.3%	1.2 п.п.	8.4 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	17.2%	0.4 п.п.	2.8 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.95	0.1%	-0.7%
EUR	49.40	1.0%	11.5%

Нацбанк залишив облікову ставку на позначці 15,5%

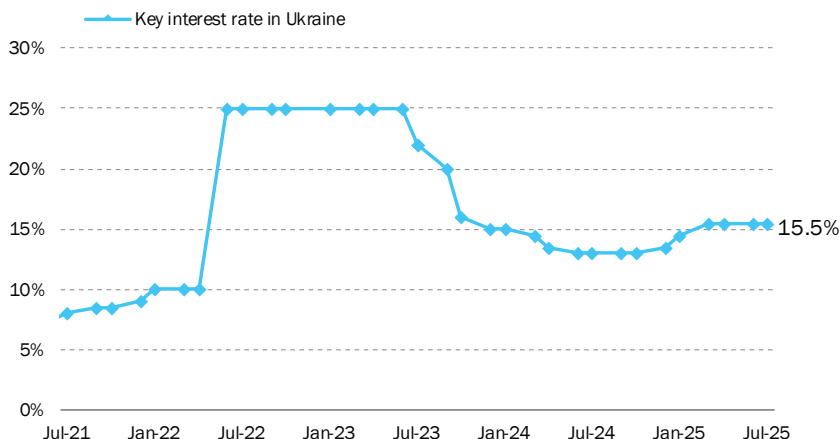
Дмитро Чурін
 d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

24 липня Правління Національного банку ухвалило рішення зберегти облікову ставку на рівні 15,5%. Це третє поспіль засідання, на якому ставка залишається незмінною після серії підвищень у 2024 році.

За новим прогнозом НБУ, в кінці 2026 року облікова ставка може становити 12,6%, а в кінці 2027 року – 11,1%.

ОБЛІКОВА СТАВКА В УКРАЇНІ



Джерело: Нацбанк

КОМЕНТАР

Eavex Capital очікував зниження облікової ставки до 15%, що було би певним стимулом для більш активного кредитування з боку банків, а також дало можливість Міністерству фінансів залучати кошти до бюджету на внутрішньому ринку трохи дешевше. На останньому аукціоні з розміщення ОВДП запропоновані ставки дохідності для облігацій з погашенням через рік були 16,35%, а з погашенням в 2028 році 17,80%.

На думку аналітиків Eavex Capital, рішення НБУ зберегти облікову ставку на поточному рівні було продиктовано незадовільними даними по інфляції, яка залишається вище за прогнози (14,3% у річному вимірі).

НБУ також погіршив прогноз по зростанню ВВП, що є відображенням реальної ситуації на теперішній момент. На жаль, військові ризики високі в порівнянні зі сподіваннями на початку цього року, коли був оптимізм після заяв президента США Трампа про пошук шляхів припинення активних бойових дій на лінії фронту.

Окремо можна зазначити те, що через несприятливі погодні умови у квітні, врожай в Україні в цьому році буде гірше ніж в минулому році на 10%. Це в свою чергу є негативним фактором для економіки країни.

Наступне засідання Правління Національного банку з питань монетарної політики відбудеться 11 вересня. Оновлений прогноз НБУ передбачає, що на засіданні у вересні облікова ставка буде збережена на рівні 15,5%.

До кінця 2025 року НБУ проведе три засідання правління щодо облікової ставки: 11 вересня, 23 жовтня та 11 грудня. На засіданні 23 жовтня, ймовірно, НБУ знизить ставку до 15%. І на засіданні 11 грудня – збереже її на рівні 15%.

>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	48.0	2.5%	-57.5%	385	273	25.5%	3.2	2.3	1.6	1.2	0.2	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	15.5	-3.1%	-29.5%	67	-27	21.6%	2.7	2.2	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	5.22	-4.4%	4.8%	559	1 738	33.7%	3.9	4.7	3.1	3.9	0.6	
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	18.10	0.4%	39.2%	1 471	1 677	5.4%	4.0	5.3	2.5	4.1	0.4	
Астарт	AST	48.30	-4.0%	18.4%	327	485	37.0%	3.7	3.4	2.4	2.4	0.7	
ІМК	IMC	27.00	-7.5%	68.8%	266	279	18.3%	4.8	5.1	3.5	3.3	1.4	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	484		1.8%	4.8	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	
Індекс S&P 500	S&P 500	6389	1.5%	8.6%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	214	1.4%	-16.4%	3 338	3 378	36	37	25	25	9
Microsoft	MSFT	514	0.8%	19.5%	3 819	3 809	43	40	29	26	14
NVIDIA	NVDA	174	1.2%	29.9%	4 261	4 231	66	51	56	45	29
Palantir Technologies	PLTR	158.8	3.5%	100.8%	346	342	692	433	570	380	83
Енергетика											
American Electric Power	AEP	109.8	2.2%	18.7%	58	102	21.6	18.8	13.3	12.8	4.9
Dominion Energy	D	58.8	1.2%	9.0%	49	92	20.6	19.8	13.7	13.0	6.1
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	110	1.9%	3.3%	484	499	14.2	13.8	6.9	6.6	1.4
Devon Energy	DVN	32.9	0.0%	5.4%	22	30	6.4	6.0	4.0	3.8	1.9
PBF Energy	PBF	24.2	-0.8%	-4.7%	3.6	4.7	18.2	7.3	11.8	5.9	0.1
Залізна руда											
VALE	VALE	10	2.4%	12.7%	43	55	4.6	4.3	3.6	3.2	1.2
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	24.8	1.2%	-6.8%	141	198	32.7	28.7	14.3	13.6	3.2
Bristol-Myers Squibb	BMJ	48.4	2.1%	-16.1%	98	141	neg	15.1	27.7	11.4	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	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	MHPC	3 021	3 046	3 137	445	566	570	14.7%	18.6%	18.2%	142	144	148	4.7%	4.7%	4.7%
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