

Короткий огляд

Для акцій «Київстар» був ще один невдалий тиждень, який завершився падінням котирувань на 13% з позначки 12,43 доларів до 10,80 доларів. Не дивлячись на те, що акції компанії зараз оцінюються за досить привабливим мультиплікатором P/E 8,6x їх не квапляться купляти інвестиційні фонди через наявність військових ризиків. Ринкова капіталізація «Київстар» зараз становить 2,5 млрд доларів.

По акціям українських агро компаній було помітно хвилю продажів зі сторони активних трейдерів, які явно розчарувалися відсутністю прогресу в дипломатичних спробах досягти припинення бойових дій. Після поїздки європейських лідерів до Вашингтона минуло вже два тижні. За цей час від ентузіазму, з яким західні ЗМІ описували ті переговори, не лишилося й сліду. В черговий раз РФ ігнорує будь-які спроби предметного мирного процесу, знову виставивши Україні всі максималістські претензії зразка 2022 року і не йдучи на жодні компроміси.

Котирування акцій «МХП» знизилися на 1,0% до 5,90 доларів (ринкова капіталізація 632 млн дол.). По «Астарті» та «Кернел» ціна пішла вниз на 1,6% та 1,8% відповідно.

На ринку українських суверенних єврооблігацій ситуація була без особливих змін. Індикативні котирування для 10-річних євробондів залишалися на позначці 53,2 центи за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 15,8% річних.

Аукціон з первинного розміщення ОВДП, що відбувся 2 вересня, приніс до бюджету лише 5,2 млрд грн. В середньому на щотижневих аукціонах з розміщення ОВДП уряд повинен отримувати 12,5 млрд грн для комфортного рефінансування існуючих у обігу облігацій.

За перший тиждень вересня Нацбанк витратив на інтервенції на міжбанку 551 млн доларів. Курс долара на міжбанку знизився на 0,3% з 41,33 до 41,21 грн/дол.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Держбюджет України отримав 38,2 млрд доларів завдяки позикам та грантам з початку 2025 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	1121	-1.4%	25.5%
WIG20	2805	0.4%	28.0%
MSCI EM	1276	1.4%	18.7%
MSCI Global	955	0.3%	13.6%
S&P 500	6481	0.3%	10.2%

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)	21.4%	0.2 п.п.	5.5 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.7%	0.1 п.п.	1.3 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.50	-0.1%	-1.8%
EUR	48.80	0.4%	10.2%

Держбюджет України отримав 38,2 млрд доларів завдяки позикам та грантам з початку 2025 року

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Міністерство фінансів прозвітувало, що за період січень-серпень до загального фонду державного бюджету надійшло 38,2 млрд доларів завдяки позикам та грантам, включаючи надходження на еквівалент в 8,7 млрд доларів від розміщення ОВДП на внутрішньому ринку.

Касові видатки державного бюджету за підсумками січня-серпня 2025 року становили 3,23 трлн грн (78 млрд дол.)

З початку війни Україна отримала від міжнародних партнерів 145 млрд доларів, включаючи 52 млрд від ЄС та 30 млрд від США.

ФІНАНСУВАННЯ БЮДЖЕТУ З ПОЧАТКУ РОКУ	
USD млн	2025
Кредити ERA (Extraordinary Revenue Acceleration for Ukraine)	20 994
ОВДП	8 670
ЄС	7 330
МВФ	912
Японія	191
Світовий банк	74
Всього:	38 170

Джерело: Мінфін.

КОМЕНТАР

Зовнішні джерела фінансування залишаються основою для покриття дефіциту бюджету. Проте, нарощування боргового навантаження вже є відчутним тягарем для фінансової стабільності. Мінфін повідомив, що платежі з погашення державного боргу за січень-серпень 2025 року склали 404 млрд грн (9,8 млрд дол.), а платежі з обслуговування – 233 млрд грн (5,6 млрд дол.). Фактично всі залучені кошти від розміщення ОВДП йдуть на погашення та обслуговування держборгу.

Тим часом, Нацбанк повідомив, що станом на 1 вересня 2025 року міжнародні резерви України, становили 46,0 млрд доларів. У серпні вони зросли на 7,0%.

На валютні рахунки уряду в НБУ в серпні надійшло майже 6,2 млрд доларів, а на обслуговування та погашення державного боргу в іноземній валюті виплачено 1,1 млрд доларів.

Поточний обсяг міжнародних резервів забезпечує фінансування 5 місяців майбутнього імпорту в порівнянні з мінімально рекомендованим значенням в 3 місяці майбутнього імпорту.

Чистий продаж валюти НБУ на міжбанківському ринку в серпні становив 2,7 млрд доларів, скоротившись на 22% порівняно з липнем 2025 року, що свідчить про певну стабілізацію ситуації на валютному ринку, попри збереження негативних тенденцій у торговому балансі України.

>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	53.3	-3.4%	-52.8%	430	318	25.5%	3.6	2.5	1.9	1.4	0.3	
Нафта та газ													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	22.5	-2.2%	2.3%	97	4	21.6%	3.9	3.2	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	10.80	-13.1%	-12.4%	2 493	2 933	21.7%	8.8	8.5	5.0	4.8	3.0	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	5.90	-1.0%	18.5%	632	1 811	33.7%	4.4	5.3	3.2	4.0	0.6	
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	18.96	-1.8%	45.8%	1 533	1 739	5.4%	4.1	5.5	2.6	4.2	0.4	
Астарта	AST	49.00	-1.6%	20.1%	329	508	37.0%	3.7	3.5	2.5	2.8	1.1	
ІМК	IMC	27.10	-2.2%	69.4%	265	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%	489		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	6482	0.3%	10.2%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	240	3.4%	-6.3%	3 744	3 784	40	42	28	28	10
Microsoft	MSFT	495	-2.4%	15.1%	3 677	3 667	42	38	28	25	14
NVIDIA	NVDA	167	-4.0%	24.6%	4 090	4 060	63	49	54	43	28
Palantir Technologies	PLTR	153.1	-2.3%	93.6%	334	330	668	417	550	366	80
Енергетика											
American Electric Power	AEP	108.1	-2.6%	16.9%	58	102	21.3	18.6	13.2	12.7	4.9
Dominion Energy	D	58.2	-2.8%	7.9%	49	91	20.4	19.6	13.7	12.9	6.1
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	109	-4.4%	2.4%	480	495	14.1	13.7	6.9	6.5	1.4
Devon Energy	DVN	34.8	-3.6%	11.5%	23	31	6.7	6.4	4.1	4.0	1.9
PBF Energy	PBF	28.5	4.4%	12.2%	4.3	5.4	21.4	8.6	13.4	6.7	0.2
Залізна руда											
VALE	VALE	10.4	1.2%	17.2%	44	56	4.8	4.4	3.7	3.3	1.3
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	24.9	0.4%	-6.5%	141	198	32.8	28.8	14.4	13.7	3.2
Bristol-Myers Squibb	BMJ	47.1	-0.2%	-18.3%	96	139	neg	14.7	27.2	11.2	2.8

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН																
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%
Телеком																
Київстар	KYIV	915	919	990	604	592	610	66.0%	64.4%	61.6%	281	283	295	30.7%	30.8%	29.8%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	3 021	3 046	3 150	445	566	450	14.7%	18.6%	14.3%	142	144	120	4.7%	4.7%	3.8%
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	3 455	3 800	4 200	544	680	410	15.7%	17.9%	9.8%	299	370	280	8.7%	9.7%	6.7%
Астарта	AST	628	645	482	199	202	181	31.7%	31.3%	37.7%	85	89	94	13.5%	13.8%	19.4%
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