

Короткий огляд

Індикативні котирування суверенних єврооблігацій України з погашенням в 2029 році піднялися до рівня в 70 центів за долар номіналу (умовна дохідність 18,6%). Це їх найвище значення за останні 6 місяців. Проте, це все ще нижче ціни в 75 центів за долар номіналу яка була у лютому на фоні сподівань, що президент Трамп після інавгурації зможе швидко зупинити російську агресію.

Поточний підйом біржових котирувань українського боргу пов'язаний з тим, що канцлер Німеччини Фрідріх Мерц підтримав ідею надати Україні безвідсоткову позику обсягом близько 140 млрд євро. Дана позика буде забезпечена замороженими російськими активами і буде повернута лише тоді, коли росія виплатить Україні репарації.

Серед акцій українських компаній, що торгуються на зарубіжних біржах, динаміка котирувань була різною. Краще за інших виглядали цінні папери «МХП» які додали у вартості 6% і торгувалися по 6,00 доларів (ринкова капіталізація 642 млн дол.). В той же час, гірше за інших була ситуація по акціям «ІМК», які втратили 8,3% вартості і закрилися по 22,20 злотих (капіталізація 218 млн дол.).

Акції компанії «Київстар», як і очікувалось, торгувалися у діапазоні від 11,50 до 12,60 доларів протягом тижня, завершивши п'ятницю на позначці 12 доларів рівно (капіталізація 2,8 млрд дол.). Free float акцій «Київстар» становить лише 10%, і тому ліквідність паперу на ринку залишається обмеженою, що може призводити до підвищеної волатильності котирувань та суттєвих цінових коливань навіть за незначних обсягів угод.

На первинному ринку ОВДП запропоновані ставки дохідності зберігаються без змін. Для облігацій з погашенням в 2028 році дохідність 17,80%. За даними депозитарію НБУ, упродовж січня – вересня 2025 року Уряд України залучив від розміщення ОВДП на аукціонах 303 млрд грн, 1,5 млрд дол. та 643 млн євро. На погашення ОВДП за цей період спрямовано 241 млрд грн, 2,0 млрд дол. та 753 млн євро. Максимальна дохідність ОВДП, що розміщувалися на аукціонах у вересні, становила в гривні 17,80% річних, у доларах США – 4,15% річних, у євро – 3,25% річних.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

➤ «Нафтогаз» залучив 300 млн євро кредиту на закупівлю газу

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	1002	-2.4%	12.2%
WIG20	2863	1.1%	30.6%
MSCI EM	1374	3.6%	27.8%
MSCI Global	993	1.6%	18.1%
S&P 500	6716	1.1%	14.2%

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)	18.6%	-0.5 п.п.	2.7 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	14.7%	-0.4 п.п.	0.3 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.50	-0.3%	-1.8%
EUR	48.80	-0.1%	10.2%

«Нафтогаз» залучив 300 млн євро кредиту на закупівлю газу

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

«Нафтогаз» підписав кредитну угоду з Європейським інвестиційним банком (ЄІБ) на 300 млн євро. Кошти підуть на закупівлю газу для формування довгострокових запасів та забезпечення стабільного газопостачання під час зими. Кредит забезпечується гарантією Європейської комісії в межах Ukraine Investment Framework (UIF).

У серпні «Нафтогаз» також уклав угоду з Європейським банком реконструкції та розвитку про кредит у розмірі 500 млн євро і теж на закупівлю газу.

Для проходження опалювального сезону 2025/2026 планується накопичити 13,2 млрд кубометрів газу до 1 листопада, з них 4,6 млрд кубометрів – це імпорт.

КОМЕНТАР

Схоже на те, що «Нафтогаз» майже виконав завдання з підготовки до опалювального сезону. Отримані кредити дозволять купити додатково до 2 млрд кубометрів імпортного газу. До цього в липні «Нафтогаз» отримав кредити по 4,7 млрд грн від державних банків «Укргазбанк» та «ПриватБанк» для формування запасів газу. На середину вересня в українських підземних сховищах газу вже вдалося накопичити 12 млрд кубометрів палива. З початку сезону закачування до українських ПСГ надійшло приблизно 6,7 млрд кубометрів, що в 1,7 разів більше, ніж у 2024 року. Поточні ціни на газ в Європі тримаються на рівні 380–400 дол. за тисячу кубометрів.

Проте, військові ризики залишаються тим непередбачуваним фактором, який може спровокувати кризу в українській енергетиці. На минулому тижні було завдано масованого удару по газовидобувних активах «Нафтогаз» на Харківщині та Полтавщині.

Враховуючи результати ворожих атак по видобувних потужностях, загальний видобуток в Україні зменшиться до 18,1 млрд кубометрів за підсумками цього року (в 2024 році видобуток становив 19,1 млрд кубометрів), при цьому споживання зросте до 22,7 млрд, що створить дефіцит балансу газу у розмірі 4,6 млрд кубометрів який покривається імпортом.

Окремо слід звернути увагу на стан ринку газу та існуюче регулювання. На жаль, борги населення за газ, тепло та гарячу воду продовжують зростати. Станом на другий квартал 2025 року борги за газ збільшилися до 32,3 млрд грн, а за тепло та гарячу воду — до 32,2 млрд. Загальні ж борги підприємств ТКЕ за газ перед «Нафтогазом» перевищили 100 млрд грн. Це вимимає грошові кошти «Нафтогазу» та не дає йому можливості фінансувати імпорт за рахунок власних коштів.

Котирування єврооблігацій «Нафтогаз» з погашенням в 2028 році залишаються на позначці 78.5 центи за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 17.1% річних. Для порівняння, суверенні євробонди Україна-2029 торгуються з дохідністю до погашення 18.6%.

>

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	52.9	-3.3%	-53.2%	427	315	25.5%	3.6	2.5	1.9	1.4	0.3	
Нафта та газ													
Enwell Energy	ENW	19.0	-5.0%	-13.6%	82	-12	21.6%	3.3	2.7	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	12.00	0.7%	-2.7%	2 770	3 210	10.0%	9.8	9.4	5.4	5.3	3.2	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	6.00	6.0%	20.5%	642	1 821	33.7%	4.5	5.4	3.2	4.0	0.6	
Кернел (FY23, FY24, FY25)	KER	18.90	0.1%	45.4%	1 532	1 738	5.4%	4.1	5.5	2.6	4.2	0.4	
Астарт	AST	44.50	-0.3%	9.1%	300	478	37.0%	3.4	3.2	2.4	2.6	1.0	
ІМК	IMC	22.20	-8.3%	38.8%	218	231	18.3%	4.0	4.2	2.9	2.7	1.2	
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	
Індекс S&P 500	S&P 500	6716	1.1%	14.2%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	258	1.2%	0.8%	4 025	4 065	43	45	30	30	10
Microsoft	MSFT	517	1.2%	20.2%	3 841	3 831	44	40	29	26	14
NVIDIA	NVDA	188	5.6%	40.3%	4 604	4 574	71	55	61	48	32
Palantir Technologies	PLTR	173.1	-2.5%	118.9%	377	373	755	472	622	415	91
Енергетика											
American Electric Power	AEP	114.1	4.6%	23.3%	61	105	22.5	19.6	13.6	13.1	5.1
Dominion Energy	D	61.5	2.0%	14.0%	52	94	21.5	20.7	14.1	13.3	6.2
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	113	-3.4%	6.1%	497	512	14.6	14.2	7.1	6.7	1.5
Devon Energy	DVN	34.6	-6.5%	10.9%	23	31	6.7	6.3	4.1	4.0	1.9
PBF Energy	PBF	30.5	-6.4%	20.1%	4.6	5.7	22.9	9.2	14.2	7.1	0.2
Залізна руда											
VALE	VALE	11.01	2.9%	24.1%	47	59	5.1	4.7	3.9	3.5	1.3
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	27.4	15.1%	2.9%	155	212	36.1	31.7	15.4	14.6	3.4
Bristol-Myers Squibb	BMJ	45.5	3.2%	-21.1%	92	135	neg	14.2	26.5	10.9	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	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