

Короткий огляд

Індекс VIX, який відображає яку волатильність трейдери очікують для S&P 500, у п'ятницю злетів вгору на 32% з рівня 16 до позначки 21,7. Це сталося на фоні заяв президента Трампа про введення додаткових імпорتنих тарифів проти Китаю, що в свою чергу створює ризики подальшої ескалації у стосунках двох найбільших економік світу.

У п'ятницю індекс S&P500 впав на 2,7% і тим самим нівелював все своє зростання за останній місяць. По індексу технологічного сектору NASDAQ падіння було на 3,6%. Такі компанії як Tesla, Amazon, NVIDIA, Palantir за день втратили по 5% своєї ринкової капіталізації. Схоже на те, що на ринку акцій США може відбутися перелом тренду так як S&P500 торгується з коефіцієнтом P/E близько 30х, що суттєво вище історичної медіани 18х.

Котирування акцій українських компаній знижувалися в унісон з глобальними біржовими індикаторами. Зокрема, по Ferrexpo було падіння на 7,8% до 48,8 пенсів за акцію (капіталізація 391 млн).

Акції «Астарта» втратили 1,6% та акції «МХП» пішли вниз на 5,0%.

По акціям «Кернел» було зафіксовано незначне зростання на 0,4% до 19 злотих після того як компанія опублікувала свій річний звіт з результатом чистого прибутку 3,19 злотих в перерахунку на одну акцію та власним капіталом у розмірі 25,64 злотих на одну акцію. Таким чином, «Кернел» на біржі оцінюється з досить низьким фактичним мультиплікатором P/E = 6,0х та P/B = 0,7х. Проте, потенціал для зростання котирувань «Кернел» є обмеженим, бо компанія продовжує процес делістингу акцій з Варшавської біржі.

Тим часом, єврооблігації «Кернел» з погашенням у жовтні 2027 року продовжують оцінюватися в 86 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 15% річних.

На ринку українських суверенних єврооблігацій була різка корекція спричинена загальним моментом розпродажу «ризикових активів». Індикативні ціни для євробондів Україна-2029 впали на 5,0% з 70 центів до 66,8 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 20,8%). Довгострокові облігації Україна-2036 втратили 2,9% і торгувалися по 54 центи за долар номіналу.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

➤ Інфляція в Україні сповільнилася до 11,9% у вересні з 13,2% у серпні

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	1004	0.2%	12.4%
WIG20	2873	0.3%	31.1%
MSCI EM	1365	-0.7%	27.0%
MSCI Global	972	-2.1%	15.6%
S&P 500	6552	-2.4%	11.4%

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)	20.8%	2.2 п.п.	4.9 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.2%	0.5 п.п.	0.8 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.85	0.8%	-0.9%
EUR	48.55	-0.5%	9.6%

Інфляція в Україні сповільнилася до 11,9% у вересні з 13,2% у серпні

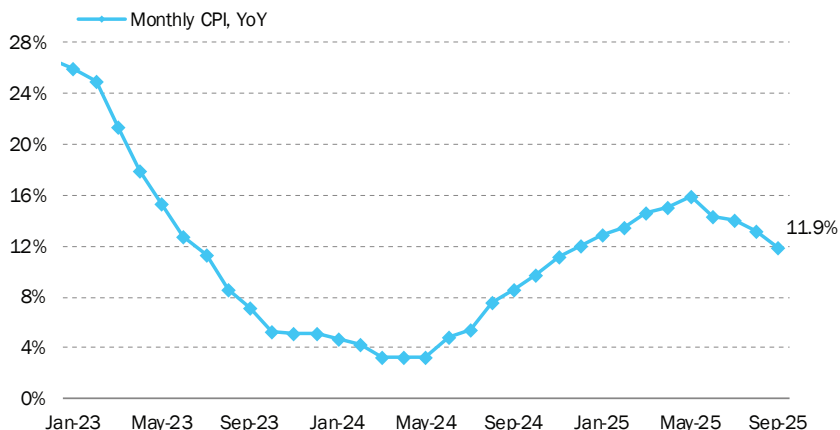
Дмитро Чурін
 d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Інфляція у річному вимірі у вересні сповільнилася до 11,9% порівняно з 13,2% у серпні. До попереднього місяця індекс інфляції підвищився на помірні 0,3%.

У вересні Нацбанк зберіг облікову ставку на рівні 15,5%, яка залишається незмінною з березня 2025 року.

ІНФЛЯЦІЯ У РІЧНОМУ ВИМІРІ



Джерело: Держстат

КОМЕНТАР

За прогнозами Нацбанку за підсумками цього року показник інфляції може зменшитися до 9,7% у порівнянні з 12,0% за 2024 рік.

Відповідно до оптимістичних прогнозів, інфляція у 2026 році буде 6,6%. Це в свою чергу буде стимулом для регулятора знижувати облікову ставку, даючи сигнал банківській системі до більш низьких кредитних ставок.

Значним ризиком для прогнозу інфляції є непередбачувана ситуація в енергетичному секторі після чергових масованих російських атак. Потенційний дефіцит електроенергії та газу може змусити уряд піти на підвищення цін на енергоносії як для промисловості, так і для населення. Попередній крок з різкого підвищення цін на електроенергію для населення у 2024 році спровокував стрибок показника інфляції.

У своїй стратегії Нацбанк орієнтується на те, що облікову ставку можна буде знизити з поточних 15,5% до 15,0% наприкінці цього року. Далі, протягом наступного року довести облікову ставку до 12,6% і потім до 11,1% у 2027 році.

На останньому аукціоні з розміщення ОВДП Мінфін залучив загалом 23 млрд грн, включаючи надходження від продажу валютних облігацій на 203 млн доларів під 4,1%.

Встановлена ставка дохідності для ОВДП у гривні з погашенням у вересні 2028 року була 17,8%. Для боргових паперів з погашенням через рік ставка дохідності була 16,35%.

>

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	48.8	-7.8%	-56.9%	391	279	25.5%	3.3	2.3	1.6	1.2	0.3	
Нафта та газ													
Enwell Energy	ENW	18.0	-5.3%	-18.2%	77	-16	21.6%	3.1	2.6	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	11.82	-1.5%	-4.1%	2 729	3 169	10.0%	9.6	9.3	5.4	5.2	3.2	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	5.70	-5.0%	14.5%	610	1 852	33.7%	4.2	5.1	3.3	4.1	0.6	
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	18.98	0.4%	46.0%	1 538	1 681	5.4%	6.5	6.2	3.6	4.2	0.4	
Астарт	AST	43.80	-1.6%	7.4%	295	474	37.0%	3.3	3.2	2.3	2.6	1.0	
ІМК	IMC	23.40	5.4%	46.3%	229	243	18.3%	4.2	4.4	3.0	2.9	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	6553	-2.4%	11.4%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	245	-5.0%	-4.3%	3 822	3 862	41	42	29	28	10
Microsoft	MSFT	511	-1.2%	18.8%	3 796	3 786	43	40	28	26	14
NVIDIA	NVDA	183	-2.7%	36.6%	4 482	4 452	69	54	59	47	31
Palantir Technologies	PLTR	175.4	1.3%	121.8%	382	378	765	478	631	420	92
Енергетика											
American Electric Power	AEP	117	2.5%	26.5%	62	106	23.1	20.1	13.8	13.3	5.1
Dominion Energy	D	61	-0.8%	13.1%	51	94	21.4	20.5	14.0	13.2	6.2
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	111	-1.8%	4.2%	488	503	14.4	14.0	7.0	6.6	1.4
Devon Energy	DVN	32.5	-6.1%	4.2%	21	30	6.3	5.9	3.9	3.8	1.8
PBF Energy	PBF	27.7	-9.2%	9.1%	4.2	5.2	20.8	8.3	13.1	6.6	0.1
Залізна руда											
VALE	VALE	10.75	-2.4%	21.2%	46	58	4.9	4.6	3.8	3.4	1.3
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	24.8	-9.5%	-6.8%	141	198	32.7	28.7	14.3	13.6	3.2
Bristol-Myers Squibb	BMJ	44	-3.3%	-23.7%	89	132	neg	13.7	25.9	10.7	2.7

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 (FY24, FY25, FY26п)	KER	3 800	4 115	4 300	680	466	400	17.9%	11.3%	9.3%	370	238	250	9.7%	5.8%	5.8%
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