

Короткий огляд

Для українських суверенних єврооблігацій знов були помітні спекулятивні стрибки біржових котирувань на фоні геополітичних новин. Скасування зустрічі між Трампом та Путіним сприймається як сигнал того, що росія намагається і далі затягувати війну.

За тиждень ціни на євробонди України впали в середньому на 3,1%. Для довгострокового боргового випуску Україна-2036 котирування втратили 4,2% і зупинилися на позначці 54,1 цент за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 15,3%).

Для акцій українських компаній динаміка була досить різною. Найбільша волатильність спостерігалася по цінним паперам Ferrexpo, які пішли вниз на 5,4% до 56,2 пенсів після різкого зростання на 20% тижнем раніше.

По акціям «Астарта» та «ІМК» підйом за тиждень був на 5,5% та 4,3% відповідно завдяки загальному позитивному моменту на глобальному ринку акцій.

Ринки США продовжували свій підйом: провідні індекси встановили нові рекорди на тлі сприятливих корпоративних звітів та очікувань щодо зниження процентних ставок.

Ключові фактори:

- Інфляція в США виявилася меншою, ніж очікувалося, що зміцнило сподівання інвесторів на майбутнє зниження ставки центральним банком.

- Акції в фінансовому секторі були під тиском через побоювання навколо якості кредитного портфелю в регіональних банках.

- Загальний настрій на біржових майданчиках знов диктується оптимістичними очікуваннями в технологічному секторі.

На цьому тижні увага інвесторів буде прикута до зустрічі між лідерами США та Китаю. Обидві сторони вже погодили рамкову угоду з кількох ключових питань, включаючи торгові відносини та суперечки навколо рідкоземельних ресурсів.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Нацбанк зберіг облікову ставку на позначці 15,5% попри очікування зниження до 15,0%

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	990	-6.5%	10.9%
WIG20	2981	3.8%	36.0%
MSCI EM	1389	2.0%	29.2%
MSCI Global	1001	1.7%	19.0%
S&P 500	6792	1.9%	15.5%

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)	19.6%	0.5 п.п.	3.7 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.3%	0.8 п.п.	0.9 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	42.20	0.6%	-0.1%
EUR	49.40	0.4%	11.5%

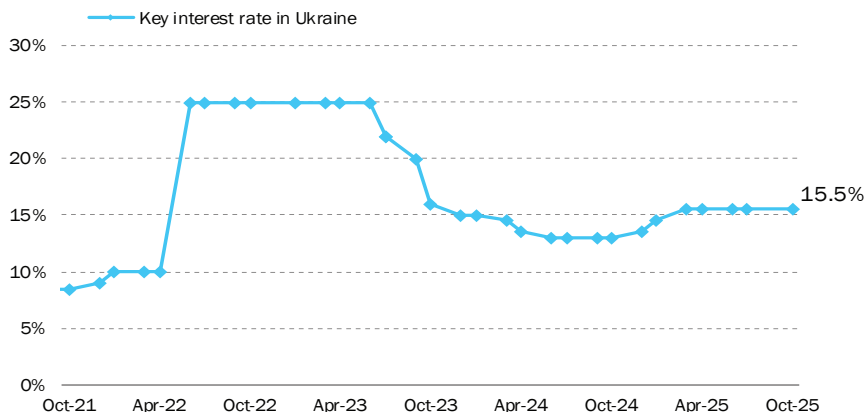
Нацбанк зберіг облікову ставку на позначці 15,5% попри очікування зниження до 15,0%

Дмитро Чурін
 d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Правління Національного банку 23 жовтня ухвалило рішення зберегти облікову ставку на рівні 15,5%. Не дивлячись на зниження інфляції до 11,9%, інфляційні очікування залишаються високими, що і дало аргумент для регулятора не знижувати ключову ставку. Чинна облікова ставка у розмірі 15,5% діє з 7 березня 2025.

ОБЛІКОВА СТАВКА В УКРАЇНІ



Джерело: Нацбанк

КОМЕНТАР

Нацбанк має досить оптимістичний прогноз, що інфляція знизиться до 9,2% у 2025 році, до 6,6% у 2026 році та до цілі 5% наприкінці 2027 року. Водночас, Нацбанк погіршив прогноз щодо економічного зростання з 2,1% до 1,9% для цього року та з 2,3% до 2,0% для 2026 року. Відповідне погіршення макропрогнозу є в першу чергу наслідком продовження гострої фази російської агресії, з черговими масованими атаками на енергетичну інфраструктуру та необхідністю для уряду збільшувати військові витрати.

Окремо Нацбанк акцентує увагу на подальшому розширенні дефіциту поточного рахунку платіжного балансу. На 2026 рік негативне сальдо поточного рахунку прогнозується на рівні 35,3 млрд доларів, а на 2027 рік негативне сальдо може збільшитися до 38,4 млрд доларів. Дана ситуація буде здійснювати постійний тиск на курс гривні і тому лише від інтервенцій НБУ буде залежати яким фактично буде курс національної валюти у середньостроковій перспективі. З початку цього року НБУ продав на міжбанку 27,8 млрд доларів для балансування попиту та пропозиції на валюту. З урахуванням того, що золотовалютні резерви зараз становлять рекордні 46,6 млрд доларів завдяки надходженню зовнішньої допомоги, у регулятора поки достатньо ресурсів для підтримки курсу гривні. Проте, сценарій девальвації на 10% поки залишається базовим і тому курс протягом наступного року може легко досягти рівня в 46 грн/дол.

До оновленого прогнозу НБУ закладене припущення про збереження стійкого й достатнього міжнародного фінансування, насамперед за рахунок репараційної позики на основі заблокованих російських активів. Зокрема, до кінця цього року очікується надходження майже 15 млрд доларів.

>

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	56.2	-5.4%	-50.3%	450	338	25.5%	3.8	2.6	2.0	1.5	0.3	
Нафта та газ													
Enwell Energy	ENW	17.5	-5.4%	-20.5%	75	-19	21.6%	3.0	2.5	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	13.33	2.2%	8.1%	3 077	3 517	10.0%	10.9	10.4	5.9	5.8	3.6	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	5.72	0.4%	14.9%	612	1 854	33.7%	4.3	5.1	3.3	4.1	0.6	
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	19.00	0.0%	46.2%	1 540	1 683	5.4%	6.5	6.2	3.6	4.2	0.4	
Астарт	AST	46.40	5.5%	13.7%	313	491	37.0%	3.5	3.3	2.4	2.7	1.0	
ІМК	IMC	24.40	4.3%	52.5%	239	253	18.3%	4.4	4.6	3.2	3.0	1.3	
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	6792	1.9%	15.5%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	263	4.4%	2.7%	4 103	4 143	44	46	31	30	10
Microsoft	MSFT	524	1.9%	21.9%	3 893	3 883	44	41	29	26	15
NVIDIA	NVDA	186	1.6%	38.8%	4 555	4 525	70	55	60	48	31
Palantir Technologies	PLTR	184.6	3.6%	133.4%	402	398	805	503	664	443	97
Енергетика											
American Electric Power	AEP	116	-1.3%	25.4%	62	106	22.9	19.9	13.7	13.2	5.1
Dominion Energy	D	61.1	0.8%	13.3%	51	94	21.4	20.5	14.0	13.2	6.2
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	115	2.7%	8.0%	506	521	14.9	14.5	7.2	6.9	1.5
Devon Energy	DVN	33	4.1%	5.8%	22	30	6.4	6.0	4.0	3.8	1.9
PBF Energy	PBF	33.8	17.8%	33.1%	5.1	6.2	25.4	10.1	15.4	7.7	0.2
Залізна руда											
VALE	VALE	11.41	2.8%	28.6%	49	61	5.2	4.9	4.0	3.6	1.4
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	43.8	0.5%	-24.1%	89	132	neg	13.7	25.9	10.6	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