

Короткий огляд

Чергові історичні максимуми на ринку акцій США дозволили котируванням «Київстар» приєднатися до загального позитивного моменту. Акції «Київстар», що торгуються на Нью-Йоркській біржі, за минулий тиждень піднялися на 5,9% до 14,11 доларів (ринкова капіталізація 3,2 млрд дол.).

Серед інших українських емітентів динаміка котирувань акцій була змішаною. Цінні папери «МХП» втратили 1,4% і торгувалися по 5,64 доларів (капіталізація 604 млн дол.). Акції «ІМК» повернулися до позначки 25,80 злотих (капіталізація 248 млн дол.) завдяки відскоку вверх на 5,7% після декількох тижнів консолідації.

Для українських єврооблігацій ситуація залишається досить невизначеною і тому індикативні котирування демонструють досить широкий спред між покупкою та продажем. Ціна для бондів Україна-2029 знаходиться на рівні 68 центів за долар номіналу, що дає умовну високу дохідність до погашення 20,5%.

Єврооблігації «Укрзалізниці» за тиждень впали на 7,3% з 81 до 75 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 46%). Компанія повідомила, що її збитки від пасажирських перевезень можуть досягнути 22 млрд грн (520 млн дол.) за підсумками цього року.

Минулого тижня світові біржові індикатори мали позитивний результат. Індекс MSCI Global піднявся на 0,5%, а індекс S&P 500 показав зростання на 0,7%. Довгоочікуваною подією стало зниження ключової ставки Федрезерву США на 25 пунктів до 4,00%, що дає фінансовим ринкам сигнал очікувати додаткову ліквідність.

Квартальний звіт компанії Amazon став одним із найпотужніших драйверів тижня: акції компанії злетіли майже на 10% після того, як хмарний бізнес AWS показав зростання доходу на 20%. Інвестори сприйняли це як підтвердження, що витрати на технологічну інфраструктуру дадуть подальше збільшення об'ємів бізнесу Amazon. В той же час, акції Meta Platforms впали на 11% на тлі побоювань щодо надмірних витрат компанії на розвиток штучного інтелекту.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> «Кернел» прозвітував про зменшення експорту зернових на 15% до 1,25 млн тонн за період липень-вересень

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	986	-0.4%	10.4%
WIG20	2987	0.2%	36.3%
MSCI EM	1402	0.9%	30.4%
MSCI Global	1006	0.5%	19.6%
S&P 500	6840	0.7%	16.3%

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)	20.5%	0.9 п.п.	4.6 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.4%	0.1 п.п.	1.0 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	42.07	-0.3%	-0.4%
EUR	48.80	-1.2%	10.2%

«Кернел» прозвітував про зменшення експорту зернових на 15% до 1,25 млн тонн за період липень-вересень

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

КЕРНЕЛ (KER)

Ціна: PLN 19,2 Капіталізація: \$1,52 млрд

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
FY2025	0.7	0.4	6.4	3.6	0.0%
FY2026E	0.0	0.4	6.1	4.2	0.0%

НОВИНА

Агрохолдинг «Кернел» найбільший в Україні експортер зернових та соняшникової олії, повідомив про змішані операційні результати за квартал липень-вересень. Обсяги експорту зернових скоротилися на 15% р/р до 1,25 млн тонн, тоді як продажі соняшникової олії зросли на 18% р/р — до 316 тис. тонн.

Переробка насіння соняшнику зменшилася на 18% р/р і становила 559 тис. тонн. Компанія пояснила це суттєвим скороченням обсягів переробки за давальницькими угодами — лише 16 тис. тонн проти 132 тис. тонн роком раніше. Основну частку переробки становило насіння соняшнику, тоді як соя та ріпак мали незначний внесок у загальний обсяг.

ОПЕРАЦІЙНІ РЕЗУЛЬТАТИ «КЕРНЕЛ»			
тис. тонн	1 кв FY25	1 кв FY26	Зміна
Експорт зернових	1 477	1 252	-15%
Продаж масла	269	316	+18%
Переробка олійних	684	559	-18%
Перевалка в порту	2 199	1 820	-17%

Джерело: Дані компанії

КОМЕНТАР

Результати «Кернел» за квартал виглядають досить негативно. Хоча було відомо, що сегмент переробки соняшнику стикається зі зниженням прибутковості та обсягів, очікування ринку передбачали спад в операційних результатах компанії буде не більше ніж на 10% р/р.

У зерновому напрямі компанія також не дотягнула до прогнозів — падіння експорту на 15% р/р виявилось суттєвішим, ніж очікувалося.

Позитивним моментом стала більша реалізація соняшникової олії, що було в основному за рахунок продажів запасів, накопичених наприкінці попереднього фінансового року.

Серед інших новин навколо компанії - «Кернел» планує побудувати найбільшу сонячну електростанцію в західному регіоні України потужністю 250 МВт. Заявлені інвестиції можуть сягнути 120 млн доларів (480 доларів в перерахунку на 1 кВт).

Акції «Кернел» (KER) на Варшавській біржі відреагували стримано на операційні результати, бо ліквідність акцій є низькою на фоні очікувань можливого делістингу з біржі. За тиждень котирування піднялися на 0,8% до 19,16 злотих завдяки загальному позитивному моменту на світових фінансових ринках.

Єврооблігації «Кернел» з погашенням в 2027 році торгуються по 90 центів за долар номіналу, що відповідає умовній дохідності 12,8% річних.

До війни «Кернел» посідав перше місце у світі з виробництва соняшникової олії (близько 7% світового виробництва) та її експорту (близько 12%).

>

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	57.2	1.8%	-49.4%	452	340	25.5%	3.8	2.7	2.0	1.5	0.3	
Нафта та газ													
Enwell Energy	ENW	17.0	-2.9%	-22.7%	72	-22	21.6%	2.9	2.4	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	14.11	5.9%	14.4%	3 257	3 697	10.0%	11.5	11.0	6.2	6.1	3.7	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	5.64	-1.4%	13.3%	604	1 846	33.7%	4.2	5.0	3.3	4.1	0.6	
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	19.16	0.8%	47.4%	1 524	1 667	5.4%	6.4	6.1	3.6	4.2	0.4	
Астарт	AST	46.00	-0.9%	12.7%	304	483	37.0%	3.4	3.3	2.4	2.7	1.0	
ІМК	IMC	25.80	5.7%	61.3%	248	262	18.3%	4.5	4.8	3.3	3.1	1.3	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	482		1.8%	4.8	4.9	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	6840	0.7%	16.3%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	270	2.7%	5.5%	4 212	4 252	45	47	31	31	11
Microsoft	MSFT	518	-1.1%	20.5%	3 848	3 838	44	40	29	26	14
NVIDIA	NVDA	202	8.6%	50.7%	4 947	4 917	76	60	66	52	34
Palantir Technologies	PLTR	200.5	8.6%	153.5%	437	433	874	546	722	481	106
Енергетика											
American Electric Power	AEP	120.3	3.7%	30.0%	64	108	23.7	20.6	14.0	13.5	5.2
Dominion Energy	D	58.7	-3.9%	8.8%	49	92	20.5	19.7	13.7	12.9	6.1
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	114	-0.9%	7.1%	502	517	14.8	14.3	7.2	6.8	1.5
Devon Energy	DVN	32.5	-1.5%	4.2%	21	30	6.3	5.9	3.9	3.8	1.8
PBF Energy	PBF	34.2	1.2%	34.6%	5.1	6.2	25.7	10.3	15.6	7.8	0.2
Залізна руда											
VALE	VALE	12.09	6.0%	36.3%	52	64	5.6	5.2	4.2	3.7	1.4
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	24.7	-0.4%	-7.2%	140	197	32.6	28.6	14.3	13.6	3.2
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46.1	5.3%	-20.1%	94	137	neg	14.4	26.8	11.0	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 (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