

Короткий огляд

По акціям «Київстар» котирування за тиждень піднялися на 8,4% до 11,92 доларів (ринкова капіталізація 2,8 млрд дол.). Поштоvhом для зростання акції стали аналітичні звіти від деяких інвестиційних банків Волл-стріт з рекомендацією на покупку акцій «Київстар» з цільовою ціною в діапазоні 17 - 20 доларів. Відповідно, аналітики бачать апсайд до 65% від поточної ціни на біржі. Проте, в широкому розумінні телеком сектор перебуває в стадії зрілого бізнесу і тому важко розраховувати на високі мультиплікатори оцінки. На наш погляд, подальша динаміка котирувань акцій «Київстар» буде у досить широкому коридорі 10,50 - 12,50 доларів з перспективою різкого руху вгору у випадку припинення гострої фази російської агресії.

Тим часом, акції українських агро компаній мали різну динаміку котирувань. По «МХП» ціна піднялася 1,1% до 5,66 доларів, а по «Астарті» було падіння на 5,0% до 44,65 злотих. Жнива-2025 в Україні показали різкий контраст: посуха знищила врожай на півдні та сході, натомість прохолодне літо врятувало поля на заході та півночі. На жаль, дефіцит опадів у деяких регіонах призвів до катастрофічно низької врожайності, яка навіть не покриває витрат на вирощування. Головним викликом для українського аграрного сектору стає не лише війна, а й клімат, який у майбутньому вимагатиме нових стратегій ведення сільського господарства.

На первинному ринку ОВДП запропоновані дохідності для облігацій залишаються без змін. Ставки за річними облігаціями були 16,35%. Для ОВДП з погашенням в 2028 році запропонована дохідність була 17,8%.

Індикативні біржові ціни на українські суверенні єврооблігації були на підйомі другий тиждень поспіль. За п'ять торгових сесій випуск з погашенням в 2029 році додав 1,2% до 69,2 центів за долар номіналу (умовна дохідність 19%). Для довгострокових боргових паперів Україна-2036 котирування збільшилися на 1,7% до 54,2 центів (умовна дохідність 15%). Локальний максимум за даними євробондами був на рівні 60 центів за долар номіналу.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Зростання ВВП України у другому кварталі становило 0,8% що було гірше за прогнози

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	1027	-0.8%	15.0%
WIG20	2832	1.0%	29.2%
MSCI EM	1326	-1.1%	23.3%
MSCI Global	977	-0.5%	16.2%
S&P 500	6644	-0.3%	13.0%

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)	19.1%	-0.3 п.п.	3.2 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.1%	-0.2 п.п.	0.7 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.64	0.1%	-1.4%
EUR	48.85	-0.1%	10.3%

Зростання ВВП України у другому кварталі становило 0,8% що було гірше за прогнози

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

У другому кварталі ВВП України зріс на 0,8% порівняно з другим кварталом 2024 року.

Для порівняння: у першому кварталі реальне зростання ВВП становило 0,9%. Роком раніше, у другому кварталі 2024-го, реальний ВВП України зріс на 4,0% у річному вираженні.



Джерело: Державна служба статистики

КОМЕНТАР

Фактичний показник зростання ВВП був нижче за очікування, що привело до перегляду прогнозу зростання економіки в цьому році з 2,7% до 2,0%.

Слабка динаміка ВВП буде негативно впливати на доходи бюджету, розширюючи його дефіцит наприкінці року. Відповідно, Міністерство фінансів буде змушено нарощувати випуск ОВДП та шукати інші альтернативні джерела зовнішнього фінансування для покриття витрат бюджету.

На такому фоні, дещо обнадійливою стала новина про те, що ЄС розглядає можливість надання Україні 130 млрд євро репараційного кредиту. Дана позика має бути повернута лише після отримання репарацій від росії. Заморожені російські активи у країнах-членах ЄС будуть гарантією того, що росія виплатить Україні повоєнні репарації. Рішення щодо розміру так званого репараційного кредиту буде прийматися після оцінки МВФ фінансових потреб України на наступні два роки.

Котирування ВВП-варантів України (вплата за якими розраховується в залежності від динаміки ВВП) на минулому тижні піднялися на 2,1% до 79,1 центів за долар номіналу. Дані фінансові деривативи виступають у ролі спекулятивного інструмента з високою волатильністю, бо вони знаходяться у стані дефолту. Крім цього, Міністерство фінансів та власники варантів так і не дійшли згоди щодо їх реструктуризації і тому поки взагалі не зрозуміло яка буде подальша доля цих боргових паперів.

Протягом останніх 12 місяців мінімум по котируванням ВВП-варантів був на рівні 60 центів, а максимум на позначці 86 центів за долар номіналу.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2025п
			тиждень	з 1 січня				2024	2025п	2024	2025п	
Індекс UX	UX	1194	0.0%	0.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	54.7	0.0%	-51.6%	438	326	25.5%	3.7	2.6	1.9	1.4	0.3
Нафта та газ												
Enwell Energy	ENW	20.0	-4.8%	-9.1%	86	-8	21.6%	3.4	2.9	na	na	na
Телеком												
Київстар	KYIV	11.92	8.4%	-3.3%	2 752	3 192	21.7%	9.7	9.3	5.4	5.2	3.2
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	5.66	1.1%	13.7%	606	1 785	33.7%	4.2	5.0	3.2	4.0	0.6
Кернел (FY23, FY24, FY25)	KER	18.88	1.0%	45.2%	1 518	1 724	5.4%	4.1	5.4	2.5	4.2	0.4
Астарта	AST	44.65	-5.0%	9.4%	299	477	37.0%	3.3	3.2	2.4	2.6	1.0
ІМК	IMC	24.20	-5.1%	51.3%	235	249	18.3%	4.3	4.5	3.1	2.9	1.2
Фінансовий сектор										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	487		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		МСар USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2025п	
			тиждень	з 1 січня			2024	2025п	2024	2025п		
Індекс S&P 500	S&P 500	6644	-0.3%	13.0%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	255	3.7%	-0.4%	3 978	4 018		42	44	30	29	10
Microsoft	MSFT	511	-1.4%	18.8%	3 796	3 786		43	40	28	26	14
NVIDIA	NVDA	178	0.6%	32.8%	4 359	4 329		67	53	58	46	30
Palantir Technologies	PLTR	177.6	-2.6%	124.6%	387	383		774	484	639	426	93
Енергетика												
American Electric Power	AEP	109.1	1.9%	17.9%	58	102		21.5	18.7	13.3	12.8	4.9
Dominion Energy	D	60.3	0.7%	11.8%	51	93		21.1	20.3	13.9	13.1	6.2
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	117	3.5%	9.9%	515	530		15.1	14.7	7.4	7.0	1.5
Devon Energy	DVN	37	8.8%	18.6%	24	33		7.1	6.8	4.3	4.2	2.0
PBF Energy	PBF	32.6	8.3%	28.3%	4.9	6.0		24.5	9.8	15.0	7.5	0.2
Залізна руда												
VALE	VALE	10.7	-1.5%	20.6%	46	58		4.9	4.6	3.8	3.4	1.3
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	23.8	-0.8%	-10.6%	135	192		31.4	27.5	13.9	13.2	3.1
Bristol-Myers Squibb	BMJ	44.1	-2.0%	-23.5%	90	133		neg	13.8	26.0	10.7	2.7

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА 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			ЕВІТДА			ЕВІТДА 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 відповідальність 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