

Короткий огляд

Отримання Україною остаточної згоди від ЄС на фінансування в розмірі 90 млрд євро стало тією позитивною новиною, яка підштовхнула котирування українських суверенних єврооблігацій вгору в середньому на 2%.

Для випуску Україна-2029 ціна піднялася на 3,3% до 75,0 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 17,4%). Боргові папери з виплатою в 2036 році додали 2,3% і торгувалися по 58,1 центів за долар номіналу (дохідність 14,5%).

Окремою вагомою новиною стосовно державного боргу було повідомлення від Мінфіну про успішну реструктуризацію ВВП варантів на загальну суму 2,6 млрд доларів. Україна конвертує майже весь непогашений номінальний обсяг ВВП варантів у новий клас облігацій С зі строком погашення у 2032 році на суму 3,5 млрд доларів. Ця реструктуризація суттєво зменшує ризики, які ВВП варанти створювали для українського бюджету.

За розрахунками Міністерства фінансів, сукупні виплати за цими варантами у 2025–2041 роках могли досягти від 6 до 20 млрд доларів залежно від темпів економічного зростання країни у період відновлення. Як приклад, у 2023 році економіка зросла на 5,3%, що спричинило вимогу здійснення виплати за ВВП варантами на суму 643 млн доларів, попри відсутність реального покращення економічної ситуації в країні.

Акції українських компаній рухались в різні напрямки протягом тижня. Гірше за інших виглядали цінні папери «Київстар», які втратили у вартості 9,4% завершивши п'ятницю по ціні 13,6 доларів (ринкова капіталізація 3,1 млрд доларів). По Ferrexro був підйом на 1,5% до 72,2 пенсів (капіталізація 574 млн доларів).

Серед агро компаній помітне зростання котирувань на 7,4% до 7,24 доларів показали акції «МХП» (капіталізація 775 млн доларів). Фінансові результати «МХП» за третій квартал приємно вразили інвесторів і тому поточний підйом котирувань може стати початком для середньострокового позитивного тренду по акціям даного емітента.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Чистий прибуток «МХП» збільшився на 52% до 215 млн доларів за 9міс.2025

ТРЕНД



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 | 1070 | -1.1% | 19.8% |
| WIG20 | 3146 | 2.2% | 43.5% |
| MSCI EM | 1368 | -1.6% | 27.3% |
| MSCI Global | 1008 | -0.1% | 19.9% |
| S&P 500 | 6834 | 0.1% | 16.2% |

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) | 17.4% | -1.2 п.п. | 1.5 п.п. |
| Євробонд-2036 (дохідність) | 14.5% | -0.3 п.п. | 0.1 п.п. |

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

| | Закриття | за тиждень | з початку року |
|-----|----------|------------|----------------|
| USD | 42.39 | 0.1% | 0.3% |
| EUR | 49.90 | 0.1% | 12.6% |

Чистий прибуток «МХП» збільшився на 52% до 215 млн доларів за 9міс.2025

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

МХП (МНРС)

Ціна: USD 7,24 Капіталізація: USD 775 млн

| | P/B | EV/S | P/E | EV/EBITDA | Div. Yield |
|-------|-----|------|-----|-----------|------------|
| 2025п | 0.4 | 0.7 | 3.2 | 4.3 | 0.0% |
| 2026п | 0.4 | 0.7 | 3.7 | 4.2 | 0.0% |

НОВИНА

Агрохолдинг «МХП» за період січень-вересень прозвітував про зростання чистого прибутку на 52% до 215 млн доларів завдяки збільшенню виручки на 16% до 2,6 млрд доларів. Європейський сегмент бізнесу «МХП» займав 24% в структурі загального доходу (639 млн доларів).

Показник EBITDA мав зростання на 4% до 455 млн доларів. При цьому, рентабельність на рівні EBITDA була 17%.

Загальний борг «МХП» станом на кінець вересня становив 2,39 млрд доларів. Чистий борг був 1,53 млрд доларів, що у відносному співвідношенні 2,6х EBITDA.

Активи компанії досягли 5,39 млрд доларів при власному капіталі в 2,27 млрд доларів.

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «МХП»

| USD млн | З кв.2024 | З кв.2025 | Зміна | 9міс.2024 | 9міс.2025 | Зміна |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Виручка | 773 | 1 000 | +29% | 2 262 | 2 635 | +16% |
| EBITDA | 173 | 219 | +27% | 437 | 455 | +4% |
| margin | 22.4% | 21.9% | -0.5 p.p. | 19.3% | 17.3% | -2.1 p.p. |
| Чистий прибуток | 96 | 140 | +46% | 141 | 215 | +52% |
| чиста рентабельність | 12.4% | 14.0% | +1.6 p.p. | 6.2% | 8.2% | +1.9 p.p. |

Джерело: Дані компанії.

КОМЕНТАР

Визначальним фактором для покращення чистої прибутковості «МХП» в цьому році був відносно стабільний курс гривні до долара протягом звітного періоду. За 9 міс.2025 компанія у бухгалтерському обліку відобразила дохід від курсової переоцінки на 23 млн доларів в порівнянні з курсовим збитком на 98 млн. доларів за 9міс.2024.

В перерахунку на одну акцію чистий прибуток «МХП» був 2,01 доларів за 9міс.2025. За весь рік чистий прибуток компанії може досягти 245 млн доларів. Таким чином, мультиплікатор P/E (ціна/прибуток) для акцій «МХП» становить лише 3,2х.

Котирування акцій «МХП» за тиждень піднялися на 7,4% до 7,24 доларів, позитивно реагуючи на сильний фінансовий звіт компанії. З початку року ціна акцій «МХП» зросла на 45%.

Єврооблігації «МХП» з погашенням в квітні 2026 року також були на підйомі. Індикативна ціна за тиждень додала +0,3% і дійшла до позначки 95,2 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 18% річних). В ЗМІ з'явилася інформація, що компанія може вийти на борговий ринок з новою пропозицією єврооблігацій, щоб рефінансувати погашення існуючих в обігу бондів в квітні наступного року.

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 2026п |
|----------------------------|-------|-------|-----------------|-----------|----------------|--------------|------------|-------|-------|------------|--------------|-------------------|
| | | | тиждень | з 1 січня | | | | 2025п | 2026п | 2025п | 2026п | |
| Індекс UX | UX | 1194 | 0.0% | 0.0% | | | | | | | | |
| Залізна руда | | | | | | | | | | | | |
| Ferrexpo | FXPO | 72.2 | 1.5% | -36.1% | 574 | 473 | 25.5% | 8.8 | 6.8 | 4.3 | 3.4 | 0.5 |
| Нафта та газ | | | | | | | | | | | | |
| Enwell Energy | ENW | 21.0 | 0.0% | -4.5% | 90 | -4 | 21.6% | 6.0 | 8.1 | na | na | na |
| Телеком | | | | | | | | | | | | |
| Київстар | KYIV | 13.60 | -9.4% | 10.3% | 3 140 | 3 580 | 10.0% | 17.4 | 12.6 | 5.9 | 5.6 | 3.3 |
| Аграрний сектор | | | | | | | | | | | | |
| МХП | MHPC | 7.24 | 7.4% | 45.4% | 775 | 2 305 | 33.7% | 3.2 | 3.7 | 4.3 | 4.2 | 0.7 |
| Кернел (FY24, FY25, FY26п) | KER | 21.05 | 4.5% | 61.9% | 1 721 | 1 864 | 5.4% | 7.2 | 6.9 | 4.0 | 4.7 | 0.4 |
| Астарта | AST | 44.85 | -1.3% | 9.9% | 305 | 527 | 37.0% | 4.3 | 4.0 | 3.2 | 3.0 | 0.9 |
| ІМК | IMC | 27.50 | -2.5% | 71.9% | 272 | 265 | 18.3% | 5.2 | 4.2 | 3.1 | 3.0 | 1.3 |
| Фінансовий сектор | | | | | | | | | | Price/Book | Price/Assets | |
| Райффайзен Банк | BAVL | 0.33 | 0.0% | 32.0% | 479 | | 1.8% | 4.8 | 4.5 | 0.7 | 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 2026п | |
|-----------------------------|---------|-------------|-----------------|-----------|----------------|--------------|-------|-------|-----------|-------|-------------------|-----|
| | | | тиждень | з 1 січня | | | 2025п | 2026п | 2025п | 2026п | | |
| Індекс S&P 500 | S&P 500 | 6835 | 0.1% | 16.2% | | | | | | | | |
| Технологічний сектор | | | | | | | | | | | | |
| Apple | AAPL | 274 | -1.4% | 7.0% | 4 274 | 4 314 | | 47 | 45 | 31 | 31 | 11 |
| Microsoft | MSFT | 486 | 1.5% | 13.0% | 3 610 | 3 600 | | 38 | 35 | 24 | 24 | 13 |
| NVIDIA | NVDA | 181 | 3.4% | 35.1% | 4 433 | 4 403 | | 53 | 48 | 46 | 41 | 27 |
| Palantir Technologies | PLTR | 193.4 | 5.3% | 144.6% | 422 | 418 | | 527 | 383 | 464 | 321 | 72 |
| Енергетика | | | | | | | | | | | | |
| American Electric Power | AEP | 114.5 | 0.4% | 23.8% | 61 | 105 | | 19.6 | 18.5 | 13.1 | 12.5 | 4.9 |
| Dominion Energy | D | 59.4 | 0.2% | 10.1% | 50 | 92 | | 20.0 | 17.8 | 13.0 | 12.7 | 5.8 |
| Нафта на газ | | | | | | | | | | | | |
| Exxon Mobil | XOM | 117 | -1.7% | 9.9% | 515 | 530 | | 14.7 | 13.9 | 7.0 | 6.5 | 1.4 |
| Devon Energy | DVN | 35.8 | -4.5% | 14.7% | 24 | 32 | | 6.5 | 6.2 | 4.1 | 3.7 | 1.8 |
| PBF Energy | PBF | 26.4 | -13.2% | 3.9% | 4.0 | 5.1 | | 7.9 | 9.9 | 6.3 | 7.2 | 0.1 |
| Залізна руда | | | | | | | | | | | | |
| VALE | VALE | 12.72 | 0.2% | 43.4% | 54 | 66 | | 5.4 | 5.0 | 3.9 | 4.6 | 1.4 |
| Фармацевтика | | | | | | | | | | | | |
| Pfizer | PFE | 25.2 | -2.7% | -5.3% | 143 | 200 | | 29.2 | 28.0 | 13.8 | 13.5 | 3.3 |
| Bristol-Myers Squibb | BMJ | 54.2 | 3.4% | -6.0% | 110 | 153 | | neg | 19.0 | 12.3 | 11.9 | 3.0 |

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

| Компанії | Тікер | Виручка | | | ЕВІТДА | | | ЕВІТДА margin | | | Чистий прибуток | | | Чиста рентабельність | | |
|----------------------------|-------|-----------------------|-------|-------|------------------------|-------|-------|---------------|-------|-------|------------------------|-------|-------|----------------------------|-------|-------|
| | | 2024 | 2025п | 2026п | 2024 | 2025п | 2026п | 2024 | 2025п | 2026п | 2024 | 2025п | 2026п | 2024 | 2025п | 2026п |
| Залізна руда | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ferrexpo | FXPO | 933 | 850 | 880 | 69 | 110 | 140 | 7.4% | 12.9% | 15.9% | -50 | 65 | 85 | -5.4% | 7.6% | 9.7% |
| Нафта та газ | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Enwell Energy | ENW | 80 | 45 | 35 | 49 | 25 | 18 | 61.3% | 55.6% | 51.4% | 28 | 15 | 11 | 35.0% | 33.3% | 31.4% |
| Телеком | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Київстар | KYIV | 919 | 990 | 1 085 | 592 | 610 | 635 | 64.4% | 61.6% | 58.5% | 283 | 180 | 250 | 30.8% | 18.2% | 23.0% |
| Аграрний сектор | | | | | | | | | | | | | | | | |
| МХП | MHPC | 3 046 | 3 350 | 3 420 | 566 | 530 | 550 | 18.6% | 15.8% | 16.1% | 144 | 245 | 210 | 4.7% | 7.3% | 6.1% |
| 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 | 645 | 518 | 570 | 202 | 164 | 177 | 31.3% | 31.7% | 31.1% | 89 | 70 | 77 | 13.8% | 13.6% | 13.5% |
| ІМК | IMC | 180 | 170 | 210 | 80 | 85 | 87 | 44.4% | 50.0% | 41.4% | 55 | 52 | 65 | 30.6% | 30.6% | 31.0% |
| Фінансовий сектор | | Всього активів | | | Власний капітал | | | Доходи | | | Чистий прибуток | | | Дохідність капіталу | | |
| Райффайзен Банк | BAVL | 4 643 | 5 059 | 5 011 | 615 | 707 | 731 | 488 | 467 | 500 | 100 | 100 | 107 | 16.3% | 14.2% | 14.6% |

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд

| Компанії | Тікер | Виручка | | | ЕВІТДА | | | ЕВІТДА margin | | | Чистий прибуток | | | Чиста рентабельність | | |
|-----------------------------|-------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|---------------|-------|-------|-----------------|-------|-------|----------------------|-------|-------|
| | | 2024 | 2025п | 2026п | 2024 | 2025п | 2026п | 2024 | 2025п | 2026п | 2024 | 2025п | 2026п | 2024 | 2025п | 2026п |
| Технологічний сектор | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Apple | AAPL | 391 | 395 | 407 | 135 | 137 | 141 | 34.5% | 34.7% | 34.6% | 94 | 90 | 96 | 24.0% | 22.8% | 23.6% |
| Microsoft | MSFT | 245 | 265 | 285 | 133 | 147 | 152 | 54.3% | 55.5% | 53.3% | 88 | 96 | 102 | 35.9% | 36.2% | 35.8% |
| NVIDIA | NVDA | 118 | 145 | 165 | 75 | 95 | 108 | 63.6% | 65.5% | 65.5% | 65 | 83 | 93 | 55.1% | 57.2% | 56.4% |
| Palantir Technologies | PLTR | 2.9 | 4.1 | 5.8 | 0.6 | 0.9 | 1.3 | 20.7% | 22.0% | 22.4% | 0.5 | 0.8 | 1.1 | 17.2% | 19.5% | 19.0% |
| Енергетика | | | | | | | | | | | | | | | | |
| American Electric Power | AEP | 19.8 | 20.7 | 21.5 | 7.7 | 8.0 | 8.4 | 38.9% | 38.6% | 39.1% | 2.7 | 3.1 | 3.3 | 13.6% | 15.0% | 15.3% |
| Dominion Energy | D | 14.7 | 15.1 | 15.9 | 6.7 | 7.1 | 7.3 | 45.6% | 47.0% | 45.9% | 2.4 | 2.5 | 2.8 | 16.3% | 16.6% | 17.6% |
| Нафта на газ | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Exxon Mobil | XOM | 344 | 352 | 375 | 72 | 76 | 81 | 20.9% | 21.6% | 21.6% | 34 | 35 | 37 | 9.9% | 9.9% | 9.9% |
| Devon Energy | DVN | 15.8 | 16.2 | 17.5 | 7.6 | 7.9 | 8.6 | 48.1% | 48.8% | 49.1% | 3.4 | 3.6 | 3.8 | 21.5% | 22.2% | 21.7% |
| PBF Energy | PBF | 34.9 | 35.3 | 37.9 | 0.4 | 0.8 | 0.7 | 1.1% | 2.3% | 1.8% | 0.2 | 0.5 | 0.4 | 0.6% | 1.4% | 1.1% |
| Залізна руда | | | | | | | | | | | | | | | | |
| VALE | VALE | 41.0 | 44.0 | 47.0 | 15.2 | 17.0 | 14.5 | 37.1% | 38.6% | 30.9% | 9.3 | 10.0 | 10.8 | 22.7% | 22.7% | 23.0% |
| Фармацевтика | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pfizer | PFE | 59.4 | 62.0 | 61.0 | 13.8 | 14.5 | 14.8 | 23.2% | 23.4% | 24.3% | 4.3 | 4.9 | 5.1 | 7.2% | 7.9% | 8.4% |
| Bristol-Myers Squibb | BMJ | 47.4 | 48.8 | 51.0 | 5.1 | 12.4 | 12.9 | 10.8% | 25.4% | 25.3% | -7.3 | 6.5 | 5.8 | -15.4% | 13.3% | 11.4% |

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