

Короткий огляд

Нові атаки на українську енергетичну систему призвели до довготривалих блекаутів в Києві та інших областях. На такому фоні котирування українських акцій та єврооблігацій знижувались через ризики відчутного сповільнення економіки.

Для акцій «Кернел» та «МХП» падіння було на 3,5% та 2,3% відповідно. Цінні папери «ІМК» втратили 6,8% своєї вартості. Для акцій Ferrghro зниження було на 6,8% до 70,8 пенсів (ринкова капіталізація 576 млн дол.).

Індикативні котирування суверенних євробондів лише трохи пішли вниз на 0,2% так як і досі присутній спекулятивний попит на дані фінансові інструменти з боку інвесторів, які сподіваються на прорив у мирних переговорах у найближчий час.

Для корпоративних євробондів українських емітентів був черговий вдалий тиждень завдяки успішному дорозміщенню боргових паперів «МХП». Спочатку компанія залучила 450 млн доларів шляхом продажу євробондів з погашенням в 2029 році та купонним доходом 10,5%. Потім «МХП» довипустила цих євробондів на суму 100 млн доларів, але вже по ціні 104% від номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 9,5%.

Для євробондів «Метінвест» з погашенням у квітні цього року ринкова ціна підскочила на 6,5% до 98,6 центів за долар номіналу, так як компанія розраховує випустити нові євробонди для рефінансування цього боргу. Тим часом, для бондів «Метінвест-2029» індикативна біржова ціна поки залишається 75,2 центи за долар номіналу (дохідність 17,8%).

На глобальному ринку акцій настав час для корекції, що було особливо помітно у технологічному секторі. Трейдери зараз негативно реагують на агресивні плани таких великих компаній як Google, Amazon та Microsoft витратити сотні мільярдів доларів в цьому році на дата центри та штучний інтелект. Існують побоювання, що подібні капітальні інвестиції можуть бути не дуже ефективними та матимуть довгий строк окупності. Котирування акцій Amazon за останній тиждень впали на 12%, а акції Google та Microsoft втратили 4% та 7% відповідно.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> ЕВІТДА групи «Метінвест» за 9міс.2025 становила 565 млн доларів, що було на 33% менше ніж за аналогічний період 2024

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
PFTS	461	0.0%	0.0%
RTS	1118	-3.4%	0.4%
WIG20	3392	1.0%	6.5%
MSCI EM	1506	-1.4%	7.3%
MSCI Global	1043	-0.1%	2.9%
S&P 500	6932	-0.1%	0.5%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	15.7%	-0.5 п.п.	-0.7 п.п.
ОВДП-2029 (дохідність)	17.0%	-0.3 п.п.	-0.8 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	17.1%	-1.0 п.п.	-0.9 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	14.2%	-0.3 п.п.	-0.3 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	43.25	0.3%	2.2%
EUR	51.15	-0.5%	2.4%

ЕБИТДА групи «Метінвест» за 9міс.2025 становила 565 млн доларів, що було на 33% менше ніж за аналогічний період 2024

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

«Метінвест», найбільша гірничо-металургійна група України, повідомила про падіння показника ЕБИТДА на 33% рік до року – до 565 млн доларів за 9міс.2025 на тлі зниження виручки на 7% – до 5,47 млрд доларів.

Компанія зазначила, що співвідношення чистого боргу до ЕБИТДА погіршилося до 1,7х станом на вересень проти 0,7х на початку минулого року. Чистий борг «Метінвест» на кінець вересня 2025 року становив приблизно 1,2 млрд доларів.

Капітальні інвестиції групи за дев'ять місяців 2025 року сягнули 142 млн доларів, при цьому 56% загального CAPEX припало на металургійний сегмент.

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «МЕТІНВЕСТ»			
USD млн	9міс.2024	9міс.2025	Зміна
Виручка	5 858	5 473	-7%
ЕБИТДА adj*	846	565	-33%
margin	14%	10%	-4 в.п.
	31.12.2024	30.09.2025	Зміна
Борг	1 701	1 514	-11%
Грошові кошти	657	309	-53%
Чистий борг	1 445	1 214	-16%

*ЕБИТДА adj figure does not include foreign exchange gains and losses and some other non-core expenses.

Джерело: Дані компанії

КОМЕНТАР

Погіршення фінансових результатів «Метінвест» зумовлене одночасно такими факторами, як слабкі ціни на сталь на світовому ринку та зупинкою шахти у Покровську. Компанія була змушена коригувати ланцюг постачання коксівного вугілля, що дозволило замінити вугілля з Покровської шахти без впливу на обсяги випуску сталі.

Водночас позитивним фактором стала вища прибутковість металургійного сегмента у звітному періоді за рахунок вертикально-інтегрованої бізнес-моделі групи. При цьому, активи «Метінвест» з видобутку залізної руди у минулому році працювали лише на 50% своїх довоєнних потужностей.

Оремо «Метінвест» наголосив на тому, що перебуває на фінальній стадії продажу свого вугільного активу у США – United Coal. На нашу думку, кошти від угоди можуть підтримати загальну ліквідність «Метінвест», що повинно покращити кредитоспроможність компанії. Група придбала United Coal у 2009 році, сплативши за цей бізнес близько 900 млн доларів. За скільки зараз буде можливість продати United Coal поки невідомо.

Єврооблігації Metinvest-2026 (погашення у квітні) торгуються на рівні 98 центів за долар, що відповідає дохідності до погашення на рівні 24%.

Єврооблігації Metinvest-2027 (жовтень) мають індикативну ціну 92,5 цента, що дає дохідність близько 12,8%.

Єврооблігації Metinvest-2029 котируються на рівні близько 75,2 цента за долар, що відповідає дохідності до погашення 17,8%.

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 ПФТС	PFTS	461	0.0%	0.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	70.8	-6.8%	-4.5%	576	475	25.5%	8.9	6.8	4.3	3.4	0.5
Нафта та газ												
Enwell Energy	ENW	16.5	0.0%	-5.7%	72	-22	21.6%	4.8	6.5	na	na	na
Телеком												
Київстар	KYIV	12.27	8.1%	-5.3%	2 833	3 273	10.0%	15.7	11.3	5.4	5.2	3.0
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	8.36	-2.3%	16.1%	895	2 425	33.7%	3.7	4.3	4.6	4.4	0.7
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	21.80	-3.5%	4.1%	1 797	1 940	5.4%	7.5	7.2	4.2	4.8	0.5
Астарта	AST	48.90	-0.4%	11.1%	335	558	37.0%	4.8	4.4	3.4	3.2	1.0
ІМК	IMC	31.60	-6.8%	23.4%	315	308	18.3%	6.1	4.8	3.6	3.5	1.5
Фінансовий сектор										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.38	0.0%	0.0%	542		1.8%	5.4	5.1	0.8	0.7	0.11

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	6932	-0.1%	0.5%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	278	7.3%	2.2%	4 337	4 377		48	45	32	31	11
Microsoft	MSFT	401	-6.7%	-17.0%	2 979	2 969		31	29	20	20	10
NVIDIA	NVDA	185	-3.1%	-0.8%	4 531	4 501		55	49	47	42	27
Palantir Technologies	PLTR	135.9	-7.3%	-23.5%	296	292		370	269	325	225	50
Енергетика												
American Electric Power	AEP	120.8	0.8%	4.9%	64	108		20.7	19.5	13.5	12.9	5.0
Dominion Energy	D	62.3	3.5%	6.3%	52	95		20.9	18.7	13.4	13.0	6.0
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	149	5.7%	24.2%	656	671		18.7	17.7	8.8	8.3	1.8
Devon Energy	DVN	43.8	9.0%	19.3%	29	37		8.0	7.6	4.7	4.3	2.1
PBF Energy	PBF	35.5	6.0%	30.3%	5.3	6.4		10.7	13.3	8.0	9.2	0.2
Залізна руда												
VALE	VALE	16.3	1.4%	25.4%	70	82		7.0	6.4	4.8	5.6	1.7
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	27.2	3.0%	9.2%	154	211		31.5	30.2	14.6	14.3	3.5
Bristol-Myers Squibb	BMJ	62	12.5%	14.8%	126	169		neg	21.7	13.6	13.1	3.3

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 © 2026 Eavex Capital