

Welcome To The World Of STOCKS!

Егембердиев Таир
15.01.2026

t.yegemberdiyev @halykfinance.kz



Обзор компании Valero Energy Corp. (VLO)

Сектор	Энергетика
Отрасль	Нефтепереработка
Торговая площадка	Nasdaq
ISIN	US91913Y1001
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация (\$ млрд)	56.9
Средний ежедневный объем торгов (млн)	513.2
Бета акции, (x)	1.1
Максимальная цена за 52 недели, \$	192.0
Минимальная цена за 52 недели, \$	99.0
Дата следующей отчетности	29.01.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев Moody's	Baa2 (Стабильный)

Текущая цена: \$186.5

Потенциал

Целевая цена: \$223.8

(3 месяца)

+20,0%

Финансовые

показатели

2023

2024

LTM

2025П

2026П

- Bloomberg (Ист.)

Выручка, \$млн	144 766	129 881	123 071	119 287	110 807
EBITDA, \$млн	14 946	7 002	4 993	7 108	7 923
Чистая прибыль, \$млн	8 835	2 770	1 495	2 460	3 513
EPS, \$/акцию	25.03	8.58	4.81	8.31	11.86
Валовая марж-ть	15%	10%	11%	12%	13%
Опер. марж-ть	8%	3%	2%	3%	4%
EBITDA марж-ть	10%	5%	4%	6%	7%
Чистая марж-ть	6%	2%	1%	2%	3%
ROA	14%	4%	3%	5%	6%
ROE	35%	11%	6%	12%	14%

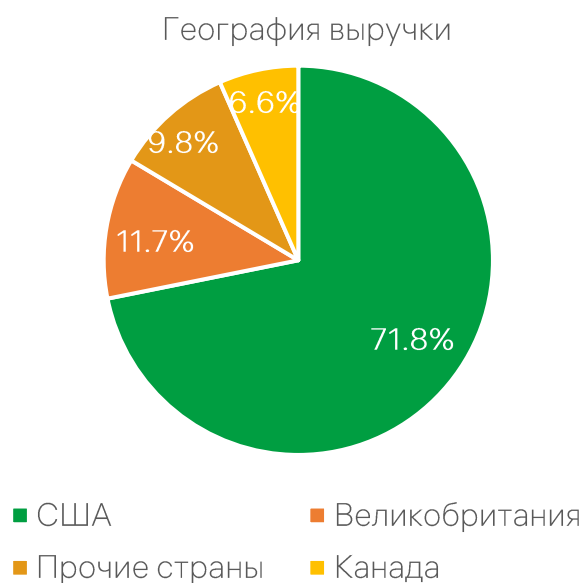
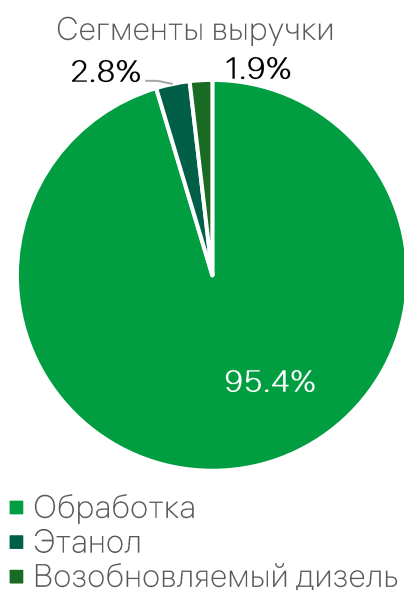
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

Valero Energy — крупнейший независимый нефтепереработчик в Северной Америке. Компания управляет сетью НПЗ (нефтеперерабатывающих заводов) в США, Канаде и Великобритании и зарабатывает на марже переработки между ценой нефти и ценами на бензин, дизель и авиакеросин. Важным конкурентным преимуществом Valero является возможность переработки тяжелых и сернистых сортов нефти, включая венесуэльскую. Дополнительно у компании есть направление производства топлива из биологического сырья и бизнес по производству этанола.



Ключевые сегменты

Обработка

Это основной бизнес компании. Они закупают сырую нефть и перерабатывают ее на своих НПЗ в бензин, дизель, авиационный керосин и прочую нефтехимию.

Этанол

Компания перерабатывает кукурузу на своих заводах для получения спирта, который затем используется как добавка к бензину. Этанол служит оксигенатом, повышающим октановое число топлива и обеспечивающим его более полное сгорание, что снижает токсичность выхлопных газов автомобилей.

Возобновляемый дизель

В рамках стратегии по снижению углеродного следа Valero через совместное предприятие Diamond Green Diesel производит инновационное топливо из биологического сырья. В отличие от традиционного биодизеля, этот продукт создается из животных жиров, использованного кулинарного и кукурузного масла с применением технологии гидроочистки, что делает его химически идентичным нефтяному дизелю.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках (\$млн)	2023	2024	9M2024	9M2025	9M25/9M24
Выручка	144 766	129 881	99 125	92 315	-6.9%
Себестоимость	-123 087	-116 516	88 590	81 838	-7.6%
Валовая прибыль	21 679	13 365	10 535	10 477	-0.6%
Операционные расходы	-9 821	-9 610	-7 128	-8 871	24.5%
Операционная прибыль	11 858	3 755	3 407	1 606	-52.9%
Неоперационные расходы	-90	-57	32	12	-62.5%
Расходы по налогу на прибыль	-2 619	-692	-726	-404	-44.4%
Чистая прибыль	8 835	2 770	2 489	1 214	-51.2%
Прибыль на акцию	25.03	8.58	7.60	3.92	-48.4%

Балансовый отчет (\$млн)	2023	2024	9M2024	9M2025	9M25/24
Денежные средства	5 424	4 657	5 184	4 764	2.3%
Дебиторская задолженность	12 525	10 708	11 073	10 333	-3.5%
Запасы	7 583	7 761	7 048	7 394	-4.7%
Прочие оборотные активы	689	611	671	1 013	65.8%
Основные средства	31 345	30 412	29 681	27 741	-8.8%
Активы	63 056	60 143	60 382	58 615	-2.5%
Кредиторская задолженность	13 441	13 070	12 014	12 083	-7.6%
Долг	11 524	10 463	10 806	10 581	1.1%
Обязательства	34 532	32 622	32 382	31 869	-2.3%
Уставный капитал	6 908	6 946	6 947	6 979	0.5%

Отчет о движении ден. ср. (\$млн)	2023	2024	9M2024	9M2025	9M25/9M24
Операционный денежный поток	9 229	6 683	5 613	3 769	-32.9%
Инвестиционный денежный поток	-1 865	-1 981	-1 437	-1 426	-0.8%
в т.ч. капитальные затраты	-1 916	-2 057	-1 510	-1 475	-2.3%
Финансовый денежный поток	-6 941	-5 049	-4 265	-2 430	-43.0%
Свободный денежный поток	7 313	4 626	4 103	2 294	-44.1%

Маржинальность (%)	2023	2024	9M2024	9M2025
Валовая марж-ть	15%	10%	11%	11%
Операционная марж-ть	8%	3%	3%	2%
Чистая марж-ть	6%	2%	3%	1%
EBITDA марж-ть	10%	5%	6%	4%
Марж-ть FCF	5%	4%	4%	2%

Пояснение к отчетности

Выручка снизилась на 6,9%, в то время как операционные затраты, наоборот, подскочили на 24,5%. В итоге чистая прибыль сократилась ровно в два раза. Чистая маржинальность бизнеса сжалась до 1%. Восстановление в 2026 году базируется на ожиданиях поставок венесуэльской нефти и эффекте низкой базы, благодаря которому даже незначительное улучшение в отчетности/маржинальности компании отразится ростом прибыли.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит.	Forw.			EV/		P/B	P/S	ROE	ROA	Див.
	млрд\$	P/E	P/E	PEG	EBITDA						Дох.
VLO	57	24.2	15.2	1.3	6.8	2.4	0.5		6%	3%	3.0%
MPC	54	24.6	13.4	1.0	8.1	3.2	0.4		16%	4%	2.0%
PSX	57	36.7	12.3	0.7	12.6	2.1	0.4		5%	2%	3.3%

Текущая цена: \$186.5

Целевая цена: \$223.8

Стоп-лосс цена: \$149.2

Потенциал
(3 месяца)

+20,0%



Технический анализ

На дневном графике VLO сохраняет восходящий тренд с весны 2025 года после разворота от зоны около \$100–\$110 и серии более высоких максимумов и минимумов, при этом текущая коррекция от пика около \$192 выглядит как откат в рамках тренда, а не слом структуры. RSI около 56 показывает нейтрально-бычью динамику без явной перекупленности. Если рассматривать вход “от уровней”, логичнее смотреть не “по рынку”, а вблизи поддержек \$168–\$172, ключевая поддержка по последнему импульсу \$158–\$162, ее пробой вниз будет сигналом, что коррекция углубляется и покупку лучше отложить.

Отраслевой прогноз

В 2026 году отрасль нефтепереработки входит в фазу "новой нормальности", характеризующуюся структурным профицитом на рынке сырой нефти. Ожидается, что мировое предложение нефти будет превышать спрос примерно на 3,8 млн баррелей в сутки, что создает устойчивое давление на нефтяные котировки. Участники рынка ожидают снижение средней цены на нефть марки Brent до уровня \$55–63 за баррель. Для нефтепереработчиков, таких как Valero, снижение стоимости сырья при сохранении спроса на конечные продукты (бензин, дизель) традиционно расширяет спреды переработки.

Инвестиционные драйверы

Венесуэльская нефть

Самым мощным и уникальным драйвером для Valero становится изменение геополитической ситуации вокруг Венесуэлы. Ожидаемое возвращение венесуэльской тяжелой сернистой нефти на рынок США играет на руку именно Valero. Дело в том, что нефтеперерабатывающие заводы компании в Мексиканском заливе технологически являются одними из самых сложных в мире (имеют высокий индекс Нельсона) и "заточены" именно под переработку дешевых тяжелых сортов. Доступ к такой нефти позволит Valero расширить спред переработки (разницу между стоимостью сырья и ценой готового продукта) гораздо сильнее, чем конкурентам, работающим с легкой нефтью. Аналитики уже называют Valero главным бенефициаром этого "сырьевого разворота". С момента появления новостей о задержании Мадуро (5 января) акции Valero Energy (VLO) показали ярко выраженную опережающую динамику, взлетев на 14,5%. Для сравнения, широкий энергетический сектор (ETF XLE) за тот же период вырос более сдержанно — всего на 6,8%. Такой существенный разрыв в доходности объясняется фундаментальной разницей в реакции на событие: для добывающих гигантов из индекса XLE потенциальный выход на рынок миллионов баррелей венесуэльской нефти создает риск переизбытка предложения и давления на котировки нефти, тогда как для Valero это "золотая жила".

Запуск проектов

С точки зрения операционной эффективности Valero демонстрирует исключительные результаты: загрузка мощностей достигла 97% (при плане ~95% на 4-й квартал). В 2026 году этот фундамент усилит отдача от капитальных вложений. Ключевым драйвером станет завершение модернизации установки крекинга (FCC) на НПЗ St. Charles (\$230 млн), что увеличит выход маржинальных продуктов из

	тяжелого сырья. Дополнительную гибкость обеспечивает проект SAF в Порт-Артуре: завод теперь может переключать 50% мощностей между возобновляемым дизелем и авиакеросином, позволяя менеджменту выбирать наиболее выгодный продукт в моменте, что особенно актуально в текущей геополитической ситуации.
Макроэкономический попутный ветер	Ожидаемое снижение процентных ставок в США в 2026 году станет катализатором для всей отрасли. Дешевые деньги стимулируют экономическую активность, что напрямую ведет к росту спроса на дизельное топливо (грузоперевозки, стройка) и бензин. Для Valero, как для крупнейшего независимого переработчика, рост физического спроса на топливо на фоне дешевого сырья — это идеальный сценарий для роста прибыли и, как следствие, котировок акций.

Ключевые риски

Глобальный профицит	Фундаментальным риском для Valero остается историческая цикличность нефтепереработки. Даже на фоне восстановления спроса существует угроза, что ввод новых гигантских нефтеперерабатывающих мощностей в других регионах мира (в частности, выход на полную мощность мега-заводов на Ближнем Востоке, в Китае и завода Данготе в Нигерии) создаст глобальный профицит готового топлива. Это может привести к опережающему падению цен на нефтепродукты относительно сырья, что снизит "крэк-спред" (поскольку новые заводы будут насыщать рынок топливом, одновременно поддерживая спрос на нефть).
Геополитика	Ставка компании на переработку тяжелой нефти несет в себе специфические риски. Если ожидаемый "ренессанс" поставок тяжелого сырья (из Венесуэлы или Канады) не состоится из-за новых санкций, политической нестабильности или логистических проблем, Valero лишится своего главного конкурентного преимущества.
Регуляторное давление	Значительную угрозу представляет государственное регулирование в сфере экологии. Valero несет огромные расходы на покупку обязательных идентификационных номеров возобновляемых источников энергии (RINs), цены на которые крайне волатильны и зависят от решений Агентства по охране окружающей среды США (EPA). Любое ужесточение стандартов смешивания биотоплива или изменение правил программы LCFS (стандарт низкоуглеродного топлива) в Калифорнии может привести к резкому росту непрофильных расходов, "съедающих" чистую прибыль.



АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2026 г., все права защищены