

Welcome To The World Of STOCKS!

Савченко Игорь
24.11.2025

i.savchenko@halykfinance.kz



Обзор компании Vistra (VST)

Сектор	Коммунальные службы
Отрасль	Нерегулируемые станции
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US92840M1027
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$ млрд	59,3
Сред. еж. объем торгов, млн	889
Бета акции, х	1,8
Макс. цена за 52 недели, \$	219,8
Мин. цена за 52 недели, \$	90,5
Дата следующей отчетности	06.02.2026
Кред. рейтинги за послед. 12 мес.	Fitch: BB+ (Стаб.) Окт. 2025

Текущая цена: \$175

Потенциал

20,0%

Целевая цена: \$210

(3 месяца)

Фин. показатели - Bloomberg (Ист.)	2023	2024	LTM	2025П	2026П
Выручка, \$млн	14 779	17 224	17 191	20 103	22 909
EBITDA, \$млн	4 629	6 712	4 996	5 928	7 136
Чист. прибыль, \$млн	1 343	2 467	960	1 930	3 000
EPS, \$/акцию	3,63	7,16	2,83	5,60	9,00
Валовая марж-ть, %	49%	58%	50%	49%	50%
Опер. марж-ть, %	18%	24%	12%	18%	21%
EBITDA марж-ть, %	31%	39%	29%	29%	31%
Чистая марж-ть, %	10%	15%	7%	10%	13%
ROA, %	5%	8%	3%	6%	8%
ROE, %	47%	83%	34%	46%	58%

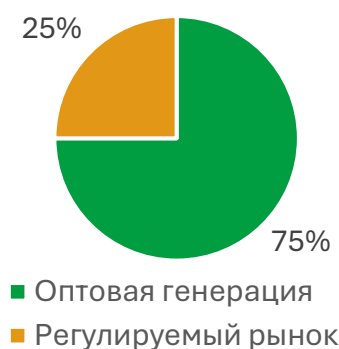
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

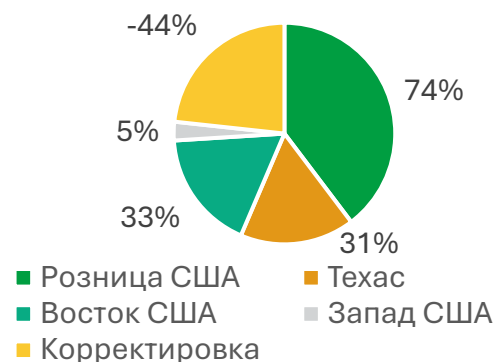
Описание компании

Vistra Corp представляет собой гибридную компанию, которая намеренно отклоняется от традиционного, низкорискового профиля, типичного для большинства коммунальных предприятий. Рост Vistra не зависит от механизма расширения регулируемой базы тарифов, как у типичных коммунальных компаний, а скорее от успешного арбитража между ценой топлива и ценой электроэнергии, а также от способности получать премиальные доходы во время дефицита предложения, особенно в периоды пика потребления. Недавнее приобретение 2600 МВт газогенерирующих мощностей подчеркивает стратегию Vistra по монетизации растущего спроса на стабильную и недорогую генерацию электроэнергии, особенно со стороны центров обработки данных для удовлетворения растущего спроса на ИИ.

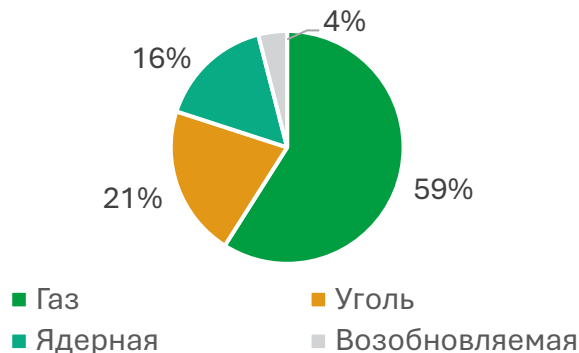
Сегментация выручки



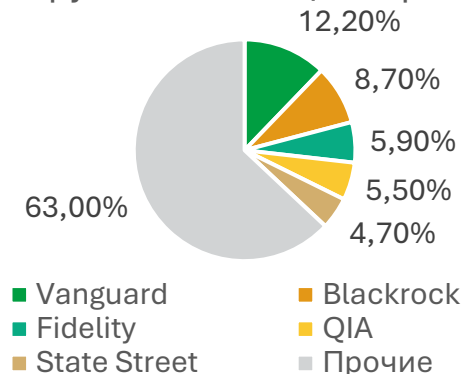
География выручки



Сегментация мощностей



Крупнейшие акционеры



Ключевые сегменты выручки

Оптовая генерация	Характеризуется высокой степенью риска и потенциальной высокой доходностью. Прибыль зависит от способности Vistra использовать свой микс мощностей для удовлетворения пиковой нагрузки, особенно в периоды дефицита предложения.
Регулируемый бизнес	Обеспечивает стабилизирующие денежные потоки, которые важны для обслуживания долга и финансирования капиталоемких проектов оптового сегмента. Доходность данного бизнеса устанавливается регуляторными органами, такими как PUCT и CPUC.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках	2023	2024	9м2024	9м2025	9М25/9М24
Выручка	14 779	17 224	13 187	13 154	-0,3%
Себестоимость	-7 557	-7 285	-5 520	-6 791	+23,0%
Валовая прибыль	7 222	9 939	7 667	6 363	-17,0%
Операционные расходы	-4 561	-5 858	-4 185	-4 931	+17,8%
Операционная прибыль	2 661	4 081	3 482	1 432	-58,9%
Неоперационные расходы	-661	-614	-466	-617	+32,4%
Налог на прибыль	-508	-655	-694	-104	-85,0%
Чистая прибыль	1 493	2 659	2 218	711	-67,9%
Прибыль на акцию	3,63	7,16	6,04	1,67	-72,4%

Отчет о движении ден. ср.	2023	2024	9м2024	9м2025	9М25/9М24
Опер. денежный поток	5 453	4 563	3 210	2 638	-17,8%
Инвест. денежный поток	-2 145	-5 276	-4 959	-2 162	-56,4%
в т.ч. капитальные затраты	-1 676	-2 078	-1 648	-1 916	+16,3%
Фин. денежный поток	-294	-1 604	-605	-1 060	+75,2%
Свободный денежный поток	3 777	2 485	1 562	722	-53,8%

Маржинальность	2023	2024	9м2024	9м2025
Валовая маржинальность	49%	58%	58%	48%
Опер. маржинальность	18%	24%	26%	11%
Чистая маржинальность	10%	15%	17%	5%

Балансовый отчет	2023	2024	9м2024	9м2025	9М25/24
Денежные средства	3 485	1 188	905	602	-49,3%
Дебиторская задолженность	1 674	1 982	2 179	2 327	17,4%
Запасы	740	970	949	970	0,0%
Инвестиции	2 035	4 512	4 520	5 008	11,0%
Основные средства	12 482	18 173	18 497	17 725	-2,5%
Активы	32 966	37 770	37 878	38 020	0,7%
Кредиторская задолженность	1 556	2 662	2 462	2 992	12,4%
Долг	14 684	16 516	15 062	16 205	-1,9%
Обязательства	27 644	32 187	29 225	32 797	1,9%
Привилегированные акции	2 476	2 476	2 476	2 476	0,0%
Уставный капитал	10 100	9 440	9 401	9 496	0,6%
Нераспределенная прибыль	-2 613	-454	-759	-107	-76,4%
Капитал	5 322	5 583	8 653	5 223	-6,4%

Пояснение к отчетности

Несмотря на смешанные финансовые результаты за третий квартал 2025 года, руководители подчеркнули достижение договоренностей о приобретении и строительстве новых газовых станций, заключение соглашения о покупке электроэнергии у АЭС Comanche Peak и продолжении агрессивной программы обратного выкупа акций. Отмечается также рекордный уровень интереса со стороны крупных потребителей, включая центры обработки данных, к долгосрочным контрактам на поставку надежной электроэнергии.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит., млрд\$	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/ EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Див. Доход-ть
VST	59,3	36,8	19,8	2,8	9,7	21,7	3,5	33,7%	3,0%	0,51
CEG	110,6	38,2	30,9	2,5	11,2	7,7	4,5	20,3%	5,1%	0,43
NEE	175,4	21,9	21,1	2,9	18,6	3,2	6,6	12,5%	3,3%	2,63
NRG	32,0	30,6	18,9	Нет.	8,3	24,3	1,1	86,1%	6,0%	1,30

Текущая цена: \$175

Целевая цена: \$210

Потенциал
(3 месяца)

+20,0%



Технический анализ

Падение акций Vistra с локального пика около \$215 было вызвано публикацией отчета за 3 квартал 2025 года, показавшего расхождение с прогнозами по выручке. Этот промах объясняется высокой зависимостью Vistra от волатильного оптового сегмента, где компания не смогла получить ожидаемую высокомаржинальную прибыль, поскольку экстремальная летняя погода, необходимая для повышения цен на электроэнергию, не материализовалась. Технически, эта фундаментальная распродажа привела акции в нисходящий канал; анализ указывает на сильную потенциальную зону поддержки и покупки в диапазоне \$165–\$170, что может вызвать технический отскок с целью в районе \$202.

Отраслевой прогноз

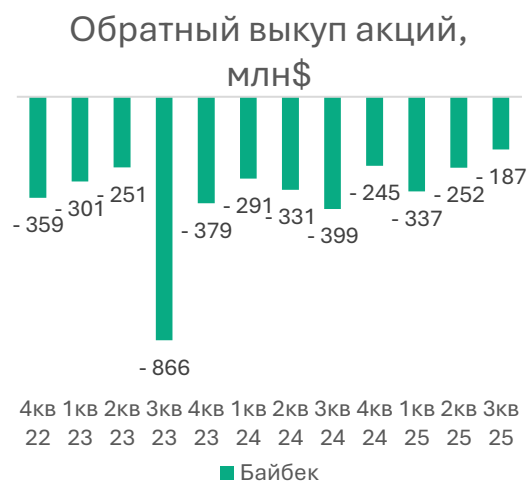
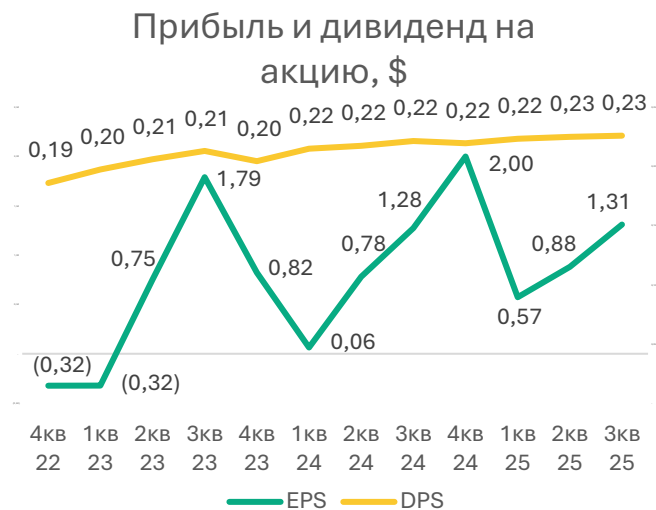
Morgan Stanley прогнозирует, что к 2028 году Соединенные Штаты столкнутся со значительным дефицитом электроэнергии в размере 45 гигаватт, что эквивалентно потреблению примерно 33 миллиона домохозяйств. Этот прогноз обусловлен беспрецедентным ростом спроса со стороны центров обработки данных, ориентированных на ИИ, потребление которых, как ожидается, почти утроится, достигнув 10–12% от общего объема потребления в стране к 2030 году. В случае реализации прогноза Vistra будет ключевым бенефициаром от роста цен.

Инвестиционные драйверы

Премия за ядерную энергию	Контракты на атомную энергию приносят премию в размере \$15–\$25 за МВт/ч выше рыночной цены. Эта премия, вероятно, будет устойчивой из-за высокого спроса от ЦОД и ограниченного предложения новой атомной генерации. При заключении контрактов на 50% атомной мощности Vistra при средней премии в \$20 за МВт/ч, компания может получить дополнительный прирост EBITDA в размере \$500 млн в год.
Преимущества рынка Техаса	Около 45% генерации Vistra находится в Техасе, чья сеть передачи управляется системным оператором ERCOT, который, вероятно, станет лидером по росту спроса на электроэнергию. ERCOT привлекает ЦОД благодаря отсутствию регулирования FERC и более быстрому процессу подключения к сети. Таким образом Vistra может расширить пул потребителей своей электроэнергии.
Прирост мощности	Vistra обладает парком газотурбинных установок комбинированного цикла на 22 ГВт, который в настоящее время работает с коэффициентом использования 58%, но технически может достичь 85%+ без существенных дополнительных затрат. Рост спроса со стороны ЦОД и промышленности повысит коэффициент использования этих активов, что приведет к улучшению маржи.

Ключевые риски

Волатильность оптового рынка	Поскольку 75% доходов поступает от оптовой генерации, прибыль Vistra остается подверженной волатильности цен на электроэнергию и природный газ. Неблагоприятные движения форвардных кривых цен на электроэнергию/газ или цен на мощность являются прямым риском, что было подтверждено недавними результатами в 3-ем квартале 2025 года из-за более мягкой, чем ожидалось, погоды.
Высокие ожидания от ИИ	Инвесторы требуют доказательств того, что оптимистичные прогнозы спроса от ИИ превратятся в реальные долгосрочные контракты с высокой премией. Если ожидания ЦОД не оправдаются, это негативно скажется на акциях.
Сделки M&A	Компания ведет активную деятельность на рынке слияний и поглощений, предпочитая покупать существующие газовые активы, поскольку это дешевле и быстрее, чем новое строительство. Несмотря на долгосрочные преимущества, сделки могут иметь отрицательный эффект на стоимость акции в краткосрочной перспективе.





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».

© 2025 г., все права защищены