

Welcome To The World Of **STOCKS!**

Балгабек Меруерт
11.09.2026

m.balgabek@halykfinance.kz



Обзор компании MYR Group Inc. (MYRG)

Сектор	Промышленность
Отрасль	Строительство и Инженерия
Торговая площадка	NASDAQ
ISIN	US55405W1045
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	4,4
Средний ежед. объем торгов, \$млн	114,8
Бета акции, х	1,3
Максимальная цена за 52 недели, \$	503,6
Минимальная цена за 52 недели, \$	171,5
Дата следующей отчетности	29.10.2026
Кред. рейтинги за последние 12 м.	Нет Рейтинга

Текущая цена:

\$284,5

Потенциал

+15,0%

Целевая цена:

\$327,2

(6 месяцев)

Фин.показатели	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, \$млн	3 362	3 658	4 006	4 401	5 085
EBITDA, \$млн	135	252	315	341	404
Чис. прибыль, \$млн	30	118	165	188	221
EPS, \$/акцию	1,84	7,57	10,63	12,02	13,73
Валовая марж-ть, %	9%	12%	12%	13%	13%
Опер. марж-ть, %	2%	5%	6%	6%	6%
EBITDA марж-ть, %	4%	7%	8%	8%	8%
Чистая марж-ть, %	1%	3%	4%	4%	4%
ROA, %	2%	8%	10%	10%	10%
ROE, %	5%	19%	25%	25%	24%
P/E	191	39	28	24	20

Источник - Bloomberg

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

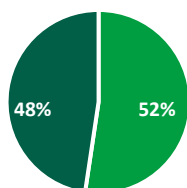
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

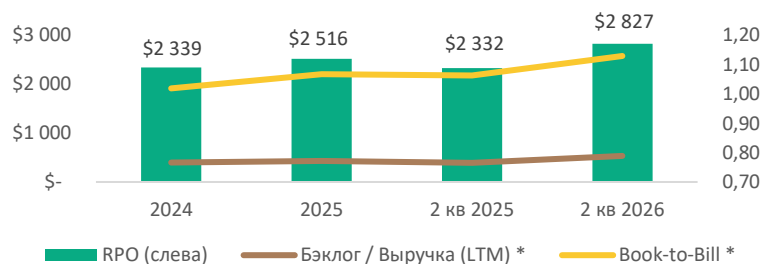
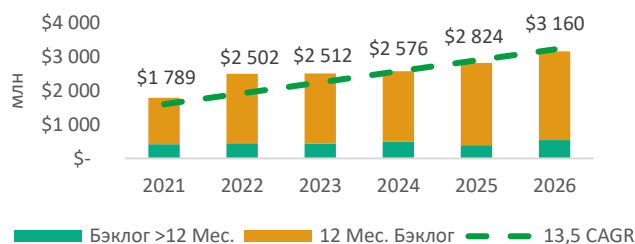
MYR Group Inc. (NASDAQ: MYRG) — американская холдинговая компания, предоставляющая услуги специализированного электромонтажного строительства в США и Канаде. Компания ведет операционную деятельность через два основных сегмента: передача и распределение электроэнергии (T&D), ориентированный на электросетевые предприятия, и коммерческое и промышленное строительство (C&I), выполняющее сложные электромонтажные работы для дата-центров, промышленных объектов и инфраструктуры чистой энергетики. В 2026 году MYR Group усилила позиции на рынке за счет приобретения компаний Valley Electric и Comet Electric, существенно расширив портфель услуг и географическое присутствие сегмента C&I. Инвестиционный профиль компании опирается на устойчивые структурные факторы: модернизацию устаревших сетей в США и Канаде, повышение их климатической стойкости, подключение объектов возобновляемой энергетики и рост инфраструктурных расходов IT-гигантов на дата-центры.

Сегменты выручки (июнь 30, 2026)



- Передача и распределение электроэнергии
- Коммерческое и промышленное строительство

Бэклог



* расчеты Halyk Finance

Ключевые сегменты

Передача и распределение электроэнергии (Transmission Distribution, T&D)	Базовый и защитный сегмент компании, генерирующий более половины совокупной выручки (~52%, LTM июнь 2026). Он объединяет комплексные услуги по проектированию, строительству, модернизации и техническому обслуживанию высоковольтных линий электропередачи, подстанций и распределительных сетей для электросетевых компаний. Сегмент обеспечивает стабильную основу выручки: около 60% доходов приходится на многолетние генеральные соглашения на обслуживание (MSA). Это обеспечивает предсказуемый и рекуррентный поток доходов, не зависящий от разовых инвестиционных циклов. Главными долгосрочными драйверами сегмента выступают износ сетевой инфраструктуры в США и Канаде, необходимость повышения устойчивости сетей к климатическим факторам, подключение новых мощностей возобновляемой энергетики, а также рост спроса на электроэнергию и сетевых нагрузок со стороны дата-центров.
Коммерческое промышленное строительство (Commercial Industrial, C&I)	Второй, высокомаржинальный (опер.маржа 8,5% на 2 кв. 2026 г.) и наиболее динамично растущий сегмент (~48% выручки, LTM июнь 2026), работающий по проектной бизнес-модели. Компания выполняет электромонтажные и инженеринговые работы для сложной коммерческой и промышленной инфраструктуры: дата-центров, медицинских комплексов, аэропортов и чистых производств. Сегмент напрямую выигрывает от бума строительства дата-центров и развития инфраструктуры для ИИ. В отличие от T&D, около 85% контрактов в C&I заключаются по фиксированной цене. Это дает высокую операционную маржу при четком контроле затрат, но создает повышенный риск операционного исполнения. В 2026 году сегмент перешел к этапу активной неорганической экспансии за счет приобретения Valley Electric и Comet Electric (сделка на \$328 млн), что существенно расширило географический охват и закрепило C&I в качестве главного драйвера прироста бэклога.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках	2024	2025	2 кв 2025	2 кв 2026	2 кв 26/25
Выручка	3 362	3 658	900	1 082	20,1%
Себестоимость	-3 072	-3 234	-797	-939	17,9%
Валовая прибыль	290	424	104	143	37,6%
Операционные расходы	-236	-257	-64	-75	16,9%
Операционная прибыль	54	167	40	68	70,8%
Неоперационные расходы	-8	-6	2	1	-66,0%
Расходы по налогу на прибыль	-16	-43	-11	-17	58,1%
Чистая прибыль	30	118	26	50	88,4%
Прибыль на акцию	1,84	7,57	1,70	3,20	88,2%

Балансовый отчет	2024	2025	2 кв 2025	2 кв 2026	2 кв 26/25
Денежные средства	3	150	23	138	500,6%
Дебиторская задолженность	653	604	600	654	9,0%
Невыставленная выручка	217	242	347	225	3,9%
Прочие оборотные активы	56	65	48	61	27,1%
Основные средства	321	349	327	372	13,6%
Прочие активы	239	234	242	223	-7,9%
Активы	1 489	1 644	1 587	1 672	5,4%
Текущие обязательства	664	795	766	771	0,6%
Долг	102	85	116	49	-58,0%
Прочие обязательства	122	103	122	99	-18,8%
Обязательства	888	984	1 004	918	-8,5%
Капитал	600	660	583	754	29,4%

Отчет о движении ден. ср	2024	2025	2 кв 2025	2 кв 2026	2 кв 26/25
Операционный денежный поток	87	327	33	3	-89,9%
Инвестиционный денежный поток	-67	-86	-20	-28	39,8%
в т.ч. капитальные затраты	-76	-94	-21	-29	36,2%
Финансовый денежный поток	-40	-94	-2	-1	-34,9%
Свободный денежный поток	11	232	12	-26	-319,9%

Маржинальность	2024	2025	2 кв 2025	2 кв 2026	
Валовая маржинальность	9%	12%	12%	13%	
Опер. маржинальность	2%	5%	4%	6%	
Чистая маржинальность	1%	3%	3%	5%	
EBITDA маржинальность	4%	7%	7%	8%	
Марж. свободного ден. потока	0%	6%	1%	-2%	

Пояснение к отчетности

Во 2 кв. 2026 г. выручка MYR Group выросла на 20,1% г/г до \$1 081,7 млн, а чистая прибыль по GAAP — до \$49,9 млн (+88% г/г; EPS — \$3,17 против \$1,70) на фоне расширения валовой маржи до 13,2% и операционной до 6,3% с учетом разовых

переоценок (+\$14,7 млн за H1). Менеджмент сохранил годовой прогноз по марже (T&D 8–11%, C&I 6–9%), не экстраполируя пиковую рентабельность квартала на модель 2026–2027 гг., закладывающую органический рост выручки на 13–15%.

Баланс на отчетную дату оставался консервативным: активы — \$1 672,5 млн, капитал — \$754,4 млн при минимальном долге (funded debt/EBITDA — 0,03x). Заккрытие 1 июля 2026 г. сделки по покупке Valley Electric и Comet Electric за \$328 млн (\$93 млн собственных средств, \$235 млн кредит) увеличит про-форма долговую нагрузку. Вклад активов во 2П 2026 г. составит ~\$250 млн выручки при нейтральном влиянии на EPS в первый год из-за амортизации бэклога. Операционный денежный поток снизился до \$3,3 млн из-за роста налогов и тайминга расчетов, а свободный денежный поток ушел в минус (-\$26 млн) на фоне роста капзатрат. Портфель заказов достиг рекордных \$3,16 млрд (+20% г/г: T&D — \$1,27 млрд, C&I — \$1,89 млрд).

Объем RPO¹ на конец кв. составил \$2,827 млрд (+21% г/г), а коэффициент Book-to-Bill² вырос до 1,13x (против 1,06x во 2 кв. 2025 г.), отражая опережающий рост контрактации. Отношение бэклога к LTM-выручке составило 0,79x (9,5 мес. работы), подтверждая расширение заказов при сохранении регуляторных лагов их конвертации в выручку.

Компания исторически не выплачивает дивиденды, реинвестируя денежные потоки. Возврат капитала акционерам реализовался через байбэк: в 2024–2025 гг. эмитент выкупал ~640 тыс. акций ежегодно по средневзвешенной цене ~\$116–\$117 в рамках программ на \$75 млн. В 2026 г. действие последней программы истекло, и байбэк был временно приостановлен для фондирования M&A.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит., млрд\$	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/ EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	ROIC (LTM)	Див. Дох- ть
MYRG	4,5	27,8	20,1	0,6	13,5	5,9	1,1	24,7%	10,1%	20,5%	0,0%
EME	33,3	25,5	20,2	1,2	14,2	8,2	1,8	40,4%	15,5%	35,0%	0,2%
PWR	93,9	66,7	31,8	1,1	24,8	9,7	2,8	15,2%	5,5%	10,6%	0,1%
MTZ	19,0	36,5	18,7	0,5	9,9	5,4	1,1	15,4%	4,9%	10,5%	0,0%
PRIM	4,0	32,2	14,3	4,6	10,7	2,5	0,6	8,9%	3,0%	5,7%	0,4%

¹ **RPO (Remaining Performance Obligations)** – это финансовый показатель, отражающий суммарную стоимость контрактов, по которым компания уже обязалась предоставить товары или услуги в будущем, но выручка за них ещё не была признана в отчёте об доходах.

² **Book-to-Bill (соотношение заказов к отгрузкам)** – это опережающий индикатор спроса, который показывает отношение объема полученных новых заказов к объему уже выполненных и выставленных к оплате работ за определенный период. В представленных расчетах используется сглаженный показатель LTM Book-to-Bill, где числитель (новые заказы за последние 12 месяцев) сопоставляется со знаменателем (Выручка за последние 12 месяцев).

Текущая цена: \$284,5

Потенциал

+15,0%

Целевая цена: \$327,2

(6 месяцев)



Технический анализ

Акции MYR Group (MYRG) с начала года выросли от минимума около \$220 (январь 2026) до максимума \$500 (начало июля 2026) на фоне сильной отчётности за 2 кв. и приобретения Valley Electric, после чего бумага скорректировалась примерно на 43% и сейчас торгуется в районе \$284–290, что существенно ниже недавних максимумов.

Снижение обусловлено прежде всего нормализацией оценочных мультипликаторов (де-рейтингом), а не ухудшением бизнеса: рекордные финансовые результаты не оправдали завышенных ожиданий рынка по качественным параметрам — сохранённый, а не повышенный прогноз по марже, и динамика денежного потока за квартал (см. раздел «Пояснение к отчётности»). Для акции, торговавшейся на повышенной оценочной премии, этого оказалось достаточно для фиксации прибыли.

С технической точки зрения акция остаётся ниже ЕМА 50 (\$338.88) и ЕМА 100 (\$351.33), а RSI держится на уровне ~31, что указывает на сохраняющееся давление продавцов. При этом котировки в последние сессии стабилизировались в узком диапазоне \$280–295, тестируя локальные минимумы сентября, что повышает вероятность формирования базы для отскока. Возврат выше \$320–330 станет первым позитивным сигналом, а закрепление выше \$345–355 (кластер ЕМА 50/100) подтвердит более устойчивый разворот с целью \$425–450. Пока цена торгуется ниже этого кластера,

сохраняется риск пробоя текущей консолидации вниз — в этом случае следующая поддержка находится в районе \$255–275.

Отраслевой прогноз

Инвестиционный цикл в электроэнергетической инфраструктуре США и Канады носит многолетний и структурный характер: горизонт капзатрат коммунального сектора (2026–2030) и капекса гиперскейлеров (2026–2031) синхронно растёт двузначными темпами, а инвестиционный разрыв (\$578–702 млрд к 2033 г. по оценке ASCE), вызванный критическим износом активов и дефицитом пропускной способности, обеспечивает спрос вне зависимости от траектории ИИ-цикла. Для MYR Group это транслируется в видимость спроса на несколько лет вперёд как в T&D (MSA-контракты плюс растущий объем планируемых крупных HV-проектов на 2027–2030+), так и в C&I (диверсифицированный портфель конечных рынков плюс расширенная база после сделки с Valley/Comet). Ключевым ограничивающим фактором для отрасли в целом и для компании в частности остаётся не уровень спроса, а темп его физического освоения — дефицит рабочей силы, сроки согласований и логистика материалов, — что делает конвертацию бэклога в выручку более растянутой во времени, чем рост самого портфеля заказов.

Инвестиционные драйверы

Структурный рост капекса коммунального сектора (T&D)	EEI (май 2026) прогнозирует \$1,4 трлн инвестиций частных электроэнергетических компаний в инфраструктуру передачи и распределения электроэнергии за 2026–2030 гг.; S&P Global (апрель 2026) — \$1,295 трлн для 46 отслеживаемых компаний за тот же период. Капзатраты в 2026 г. вырастут на 17% г/г, до \$238,8 млрд. Спрос обеспечен старением инфраструктуры (значительная часть построена в 1960–70-х), необходимостью подключения новой генерации и программами устойчивости к экстремальной погоде.
Капекс гиперскейлеров и рост C&I	Morgan Stanley (май 2026) повысил прогноз капекса топ-5 гиперскейлеров на 2026 г. до \$805 млрд, на 2027 г. — до \$1,1 трлн; Goldman Sachs оценивает совокупный AI-капекс за 2026–2031 гг. в \$7,6 трлн. Это формирует существенную часть спроса на C&I-сегмент MYRG.
Диверсификация выручки	Баланс между сегментами (T&D ~51% / C&I ~49% LTM) и присутствие в 5–6 ключевых C&I-рынках (дата-центры, транспорт, здравоохранение, производство, склады, clean energy) снижает зависимость от одного вертикального рынка.
Clean energy как отдельная линия роста	Компания позиционирует себя как "Clean Energy Transformation Partner": реализует проекты по подключению ветровой,

	солнечной и гидрогенерации, установке систем накопления энергии и развитию сетей зарядных станций для EV.
Географическая диверсификация — США и Канада	T&D работает по всей территории США и в Онтарио, C&I — в США и западной Канаде. Ontario IESO прогнозирует рост потребления электроэнергии на 65% к 2050 г. и уже реализует план на \$9,8 млрд по расширению сети вокруг Торонто; Hydro-Québec заявил инвестиции до \$185 млрд к 2035 г., BC Hydro — \$36 млрд на 10 лет.
M&A и рекордный бэклог	Закрытая 1 июля 2026 г. сделка по Valley Electric и Comet Electric расширяет географию и мощности C&I-сегмента. Бэклог на 30.06.2026 составил рекордные \$3,16 млрд (+20% г/г), обеспечивая видимость спроса на несколько лет вперед.

Ключевые риски

Дефицит квалифицированной рабочей силы	NECA оценивает текущий дефицит электриков в США в ~50 тыс. человек; BLS прогнозирует потребность в найме ~80 тыс. новых электриков ежегодно до 2032 г. Это прямое узкое место для скорости конвертации бэклога MYRG в выручку.
Отложенное признание выручки по крупным проектам	Менеджмент на звонке за 2 кв. 2026 указал, что материальный вклад крупных T&D-проектов категории 345–765 кВ (включая контракты с Xcel Energy на \$200+ млн) начнется не раньше 2П'27, а по 765 кВ — вероятнее в 2028 г. и позже. Несмотря на рост RPO до \$2,827 млрд и Book-to-Bill до 1,13x, регуляторные и проектные лаги сдерживают конвертацию бэклога в выручку в 2026 – 1 полугодии 2027 годов, формируя риск давления на маржинальность из-за опережающего роста накладных расходов.
Регуляторные и разрешительные задержки	По комментариям менеджмента, проекты категории 765 кВ требуют прохождения процедур согласования маршрутов и размещения объектов, что увеличивает период от объявления проекта до начала строительства.
Концентрация контрактов по фиксированной цене в C&I	Около 85% контрактов в сегменте C&I структурированы по фиксированной цене. В условиях макроэкономической волатильности, инфляции издержек или логистических сбоев это создает риск существенного давления на маржинальность и возникновения убытков независимо от рекордных объемов бэклога. Показательным примером реализации данного риска является 2 кв. 2024 года, когда сбои в исполнении контрактов по фиксированной цене по проектам чистой энергетики

	привели к обвалу валовой маржи и формированию чистого убытка.
Конкурентная среда в C&I	Менеджмент подчеркнул отсутствие у компании существенной ценовой власти в данном сегменте: несмотря на высокий спрос, интенсивная конкуренция продолжает оказывать давление на цены.
Нормализация оборотного капитала	DSO ³ компании находится на исторически низком уровне за счёт сильных overbillings ⁴ по ряду проектов; CFO на звонке отметила ожидаемую нормализацию этого показателя как встречный фактор для операционного денежного потока в предстоящих кварталах.
Клиентская концентрация	Один клиент T&D-сегмента обеспечил ~10,8–11,9% консолидированной выручки за 3/6 мес. 2026 г.; один клиент — ~15% консолидированной дебиторской задолженности на 30.06.2026.
Влияние коллективных договоров и активности профсоюзов	Значительная часть профильного технического персонала компании состоит в отраслевых профсоюзах и осуществляет деятельность в рамках коллективных трудовых соглашений. Потенциальные трудовые споры, забастовки или пересмотр условий договоров в сторону резкого повышения заработной платы могут привести к непрогнозируемому росту операционных расходов и снижению маржинальности. Пенсионные обязательства также входят в перечень риск-факторов компании.
Зависимость от погодных условий	Существенная доля операционной деятельности компании, в первую очередь в сегменте T&D, осуществляется на открытых площадках. Экстремальные или неблагоприятные погодные условия могут приводить к вынужденным простоям, срыву графиков сдачи объектов и увеличению некомпенсируемых накладных расходов, что напрямую влияет на стабильность квартальных финансовых результатов.
Интеграционный риск	Сделка по Valley/Comet требует интеграции систем учёта и отчётности; менеджмент ожидает нейтральный эффект на EPS и операционную прибыль в первый год владения из-за повышенной амортизации нематериальных активов (бэклога).

³ **Days Sales Outstanding (DSO)** - показатель, отражающий среднее количество дней, необходимое компании для получения оплаты от клиентов после признания выручки.

⁴ **Overbillings (превышение начислений над признанной выручкой)** - это обязательство в балансе подрядчика или сервисной компании, возникающее, когда сумма, выставленная клиенту к оплате, превышает выручку, признанную компанией в соответствии со степенью выполнения работ.

Макрориски

Тарифы, стоимость материалов и оборудования, доступность рабочей силы и волатильность процентных ставок — стандартные факторы риска, раскрытые компанией в разделе Risk Factors 10-Q.



Предупреждение о рисках при инвестировании в акции:

Инвестиции в акции связаны с риском возникновения убытков вследствие изменения рыночной стоимости ценных бумаг, финансового состояния эмитента и иных факторов. Доходность по акциям не гарантируется. Прошлые результаты инвестирования не определяют доходность в будущем.

Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками

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».