

АКЦІЇ КОМПАНІЇ ПАТ «КРЮКІВСЬКИЙ ВАГОНОБУДІВНИЙ ЗАВОД»

– нова позиція для дивідендного портфеля на українському ринку

Компанія	ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» (KVBZ)
Поточна ціна в Україні, грн	15
Цільова ціна на кінець 2022 р., грн	31,37
Потенціал зростання	109%
Розрахункова дивідендна дохідність при поточній ціні, %	23,4%

Опис діяльності компанії

ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» (тікер – KVBZ) – один із найбільших виробників залізничної техніки країн СНД. Зареєстрований в Україні в 1993 році. Компанія й дочірні підприємства виробляють вагони (залізничні пасажирські й вантажні, вагони метро), ескалатори, швидкісні електропоїзди, контейнерну продукцію, комплектуючі для вантажних і пасажирських вагонів, метрополітену, спеціальних промислових вагонів усіх типів.

Середня облікова чисельність працівників компанії – 5 874 осіб (2018 рік – 5 571 осіб).

Апарат управління, юридична адреса і виробничі потужності групи розміщені за адресою: Україна, Полтавська обл., м. Кременчук, вул. І. Приходько, 139, індекс 39621.

Продукцію підприємства купують в Україні, Білорусі, Казахстані, Таджикистані, Естонії, Молдові. Частка експорту у доходах – 38%. Діяльність ПАТ «КВБЗ» від сезонних змін не залежить.

Постачальники, які займають понад 10% у загальному об'ємі постачання матеріалів:

- ТОВ «Метінвест-СМЦ», м. Київ, Україна – 888,355 млн грн за металопрокат (20,24%).
- ТОВ «Інтерпайп Україна», м. Дніпро, Україна – 622,781 млн грн за цільнокатані колеса, труби (14,19%).

У середньостроковій перспективі ПАТ «КВБЗ» планує, насамперед, направити зусилля на проекти, що враховують можливу участь підприємства у реалізації інвестиційних планів, програм з оновлення рухомого складу АТ «УЗ», планів розвитку мережі метрополітенів України в частині забезпечення рухомим складом

Щоб диверсифікувати виробництво, завод поступово перепрофільовують на інші типи продукції, зокрема комунальну техніку. Склад акціонерів ПАТ «КВБЗ» відображено у таблиці 1.

Таблиця 1. Інформація про осіб, що володіють акціями емітента (5% і більше)

Найменування юридичної особи	Місцезнаходження	Від загальної кількості акцій (у відсотках)
AS Skinest Finants/ Акціонерне товариство «Скінст Фінантс»	13522, Естонія, Tallinn/Таллінн, Harju maakond, Tallinn, Haabersti linnaosa, Moisa	25%
Osauhing DELANTINA/ Товариство з обмеженою відповідальністю «ДЕЛАНТИНА»	13522, Естонія, Tallinn/Таллінн, Harju maakond, Tallinn, Haabersti linnaosa, Moisa	25%
Transbuilding Service Limited/ Трансбїлдінг Сервіс Лімітед	Об'єднане Королівство Великобританії та Північної Ірландії, London/Лондон, 1 Paternoster Square, EC4M 7DX	19,17%
OW Capital Management GmbH/ ОВ Капітал Менеджмент ГмбХ	1010, Австрія, Wien/Відень, Schottenring 16/110	25%

Аналіз звітності компанії та прогноз розвитку

Основні показники діяльності ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» протягом останніх п'яти років показані у таблиці 2.

Таблиця 2. Фінансові показники діяльності компанії у 2015-2019 роках

Показник	2015	2016	2017	2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019	4 кв.* 2019
Чистий дохід від реалізації, тис. грн	1 246 362	2 150 001	3 847 179	5 448 042	1 950 540	3 989 934	6 059 297	7 574 121
Собівартість продукції, тис. грн	1 243 497	2 029 774	3 245 353	4 710 869	1 500 308	3 178 431	4 891 797	6 589 485
Чистий прибуток/збиток, тис. грн	- 388 026	- 112 848	331 983	490 859	310 748	565 073	782 200	984 636
Чистий прибуток на акцію, грн	- 3,38	- 0,98	2,89	4,28	2,71	4,93	6,82	8,59
Дивіденди на акцію, грн	-	-	-	1,75				3,51

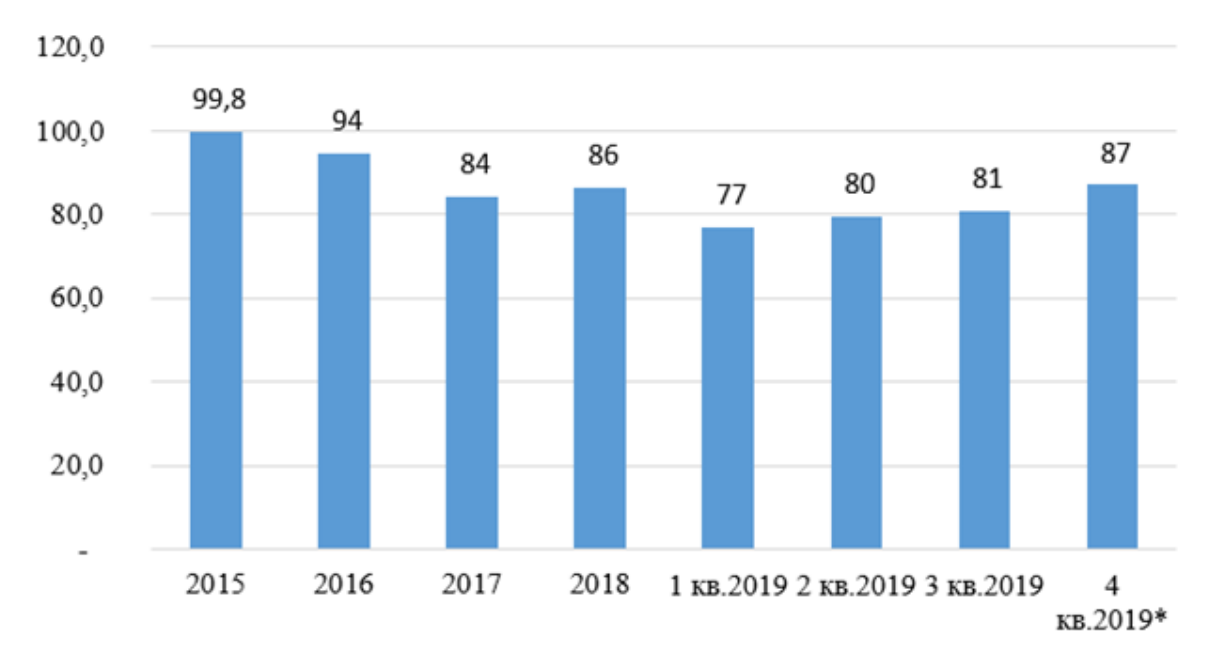
* – прогнозне значення

На основі даних із таблиці 2 можемо говорити про стрімкий приріст реалізації продукції компанії.

- У 2017 році рівень реалізації продукції дав можливість вивести діяльність компанії на прибутковий рівень. Проте, дивіденди за результатами 2017 року не розподілили, а весь прибуток спрямували на покриття збитків минулих періодів.
- За результатами 2018 року чистий прибуток склав 1,75 грн на акцію. Майже 40% прибутку розподілили у вигляді дивідендів, а решту направили на розвиток компанії.
- У 2019 році компанія уже заробила на 59% більше прибутку, ніж за весь 2018 рік. Таким чином, наш прогноз щодо прибутку компанії у 2019 році складає близько 984 636 тис. грн (8,59 грн на акцію). Якщо буде дотриманий принцип розподілу дивідендів як і в попередньому році, то дивідендна дохідність на акцію складе 3,51 грн (23,4% річних при індикативній ринковій ціні 15 грн за акцію).

Не останню роль у зростанні чистого прибутку відіграла оптимізація видатків підприємства на виробництво продукції (Рис. 1).

Частка собівартості в доходах, % (рис. 1)



У 2015 році компанія виробляла продукцію неефективно, оскільки продавала її за собівартістю виробництва. У 2017 та 2018 роках частка собівартості в доходах компанії була зменшена до 84–86%. Зазначимо, що розрахункова сума дивідендів виходить від помірної-песимістичної оцінки відношення собівартості до доходів компанії на рівні 87%. Якщо розглянути структуру собівартості продукції, то її зростання спричинило збільшення витрат на матеріали й виплати зарплати – це логічно пов'язується із високими темпами зростання реалізації продукції.

Якщо брати за основу потенціал зростання виручки на 25% щороку (суб'єктивна експертна оцінка) і врахувати, що темп зростання видатків і дивідендна політика змінюватися не будуть, то вартість компанії з розрахунку накопичених дивідендів зросте до 30 гривень до кінця 2022 року. Нагадаємо, що історичні максимуми вартості однієї акції компанії було встановлено у 2007 та 2011 роках на рівні 40 грн за акцію (рис. 2).



Сильні та слабкі сторони компанії

Переваги компанії:

- стрімке зростання обсягів реалізації продукції;
- можливе збільшення виробництва внаслідок збільшення замовлень від АТ «Укрзалізниця»;
- значні дивідендні виплати.

Недоліки компанії:

- висока конкуренція в галузі на ринку СНД;
- невідповідність більшої частини продукції компанії європейським стандартам.

Стратегія інвестицій в акції KVBZ

Оскільки ТОВ «ФРІДОМ ФІНАНС УКРАЇНА» запустила систему інтернет-трейдингу на «Українській біржі», клієнти компанії можуть самостійно виставляти заявки на купівлю чи продаж акцій ПАТ «КВБЗ». Цей цінний папір дефіцитний – у біржовому стакані є лише заявки на купівлю активу. Рекомендуємо нашим клієнтам виставляти заявки на купівлю за цим інструментом у діапазоні 12-15 грн за одну акцію. Кратність лоту – 100 акцій. Доцільно виставляти декілька заявок за різними цінами в межах окресленого діапазону цін.

Білий Денис Іванович, аналітик із інвестицій, belyu@ffin.ua

Інвестиції в українські цінні папери піддані значним ризикам, у зв'язку з чим клієнту необхідно проводити власний аналіз ринку й оцінку надійності українських емітентів до здійснення угод. ТОВ «ФРІДОМ ФІНАНС УКРАЇНА» не несе відповідальності за прямий або непрямий збиток, який настав внаслідок використання цієї публікації, а також за правдивість інформації, яка міститься в ній. ТОВ «ФРІДОМ ФІНАНС УКРАЇНА» не несе відповідальності за несанкціоновані дії третіх осіб, пов'язані з поширенням цього документа або будь-якої його частини. Ліцензія НКЦПФР від 10.12.2013.

Під час підготовки цього матеріалу були використані дані з публічних джерел, які заслуговують, на наш погляд, довіри. Однак ми не проводили перевірку представлених у цих джерелах даних. Оцінки й прогнози, які висловлені в матеріалі, є приватною думкою аналітиків щодо описуваних подій. Цей матеріал має виключно інформаційний характер і не повинен розглядатися як пропозиція до вчинення будь-яких угод із будь-якими цінними паперами або як керівництво до інших дій. Інформація, що міститься в матеріалі дійсна тільки на дату публікації.