



Korean Airlines Co Ltd. – крупнейший авиаперевозчик Южной Кореи, являющийся одним из 4 основателей альянса SkyTeam. Несмотря проведенную за последние годы работу по улучшению операционной эффективности и снижению кредитной нагрузки, бумаги компании оказались под давлением на фоне роста стоимости нефти и, как следствие, топлива. Мы полагаем, что данное снижение следует использовать для формирования длинных позиций по облигациям, торгующимся ниже номинальной стоимости.

Дата	Биржа	ISIN	Текущая цена	Доходность к погашению
31.05.18	XFRA	XS1763164206	98.6	6,55%

Согласно представленной отчетности за I квартал 2018 года, выручка компании выросла на 7,4% г/г до 3 трлн. вон (\$2,9 млрд.), в то время как чистая прибыль практически обнулилась по сравнению с прошлым годом и составила 23 млрд. вон (-\$12,6 млн.) на фоне проведения разовых выплат пилотам компании в размере 53 млрд. вон.

Бумаги корейского авиаперевозчика после выпуска начали снижение, связанное с публикацией отчетности за I квартал 2018 года. Существенным фактором сокращения эффективности стал подъем топливных издержек на 15% г/г, что привело к сокращению операционной прибыли на 4,3% г/г. Данный эффект был частично нивелирован ростом объемов перевезенных пассажиров на 5% г/г. Данная тенденция может продолжиться, поскольку компания принимает активные меры по расширению международной деятельности. Согласно ожиданиям, увеличение частоты полетов в Испанию и Вьетнам повысит темпы роста пассажиропотока на 1,5 п.п. уже во II квартале 2018. Стратегическим источником роста также является снижение геополитической напряженности на корейском полуострове, которое может открыть для бизнеса еще большие возможности для роста пассажиропотока и объемов грузоперевозок.

Облигации компании имеют купон, который равен 5,875% и выплачивается раз в полгода. Планы по международному расширению деятельности при поддержке менеджментом высокого уровня платежеспособности делают бумаги привлекательными для покупок и удержания до погашения.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИИ



ИНФОРМАЦИЯ ПО ЕВРООБЛИГАЦИИ

Кредитный рейтинг Moody's/ прогноз	BBB/ Stable
Валюта	USD
Дата выпуска	06.03.2018
Дата погашения	06.03.2021
Купон	5,875%
Выплата купона	Каждые полгода

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

\$ млрд.	2015	2016	2017	2018 ТТМ	2018 Est	2019 Est	CAGR 2014-2018
Выручка	10,2	10,1	10,7	11,1	11,9	12,3	4,3%
EBITDA, скорр.	2,2	2,5	2,3	2,4	2,6	2,7	1,4%
Чистая прибыль, скорр.	-0,15	0,21	0,91	0,35	0,35	0,15	-
Чистый долг	12,8	13,7	12,7	12,5	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2013	2014	2015	2016	2017
Чистый долг/EBITDA	8,46	7,67	5,93	5,12	5,64
EBIT/процентные расходы	-0,04	0,86	2,38	2,76	2,06

Источник: Bloomberg

Данный материал и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для клиентов ИК «КьюБиЭф», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить, или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществлять какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ИК «КьюБиЭф» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведённые в данном материале, являются суждениями на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ИК «КьюБиЭф», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.