

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**АО «Казатомпром» (KAP)**Потенциал роста: **9%**Целевая цена: **6 200 тенге**Текущая цена: **5 680 тенге****РЫНОК АКЦИЙ****DCF**

Казахстан | Атомная энергетика

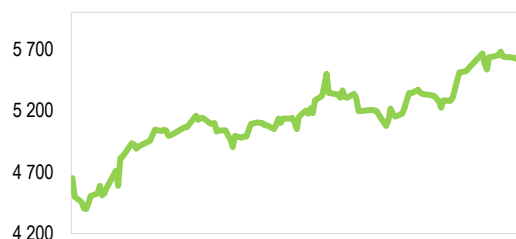
флэшнуот

Обзор результатов за 1 квартал 2019 года

Выручка, 3М'19 (млрд KZT)	57
ЕБИТ, 3М'19 (млрд KZT)	17
Чистая прибыль, 3М'19 (млрд KZT)	15
Чистый долг, 3М'19 (млрд KZT)	44

P/E, 3М'19 (x)	19,1x
P/BV, 3М'19 (x)	1,5x
EV/S, 3М'19 (x)	3,5x
ROA (%)	5,7%
ROE (%)	8,0%
Маржа ЕБИТ (%)	18,2%
Маржа чистой прибыли (%)	26,4%

Капитализация (млрд KZT)	1 478
Акций выпущено (млн штук)	259
Свободное обращение (%)	15%
52-нед. мин/макс (KZT)	5 025-5 680
Текущая цена (KZT)	5 680
Целевая цена (KZT)	6 200
Потенциал роста (%)	9%

Динамика акций | биржа/тикер **AIX/KAP**

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	9%	23%	-
vs KASE	13%	22%	-

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

(77) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

28 мая АО «Казатомпром» объявило о финансовых результатах за первый квартал 2019 года. Отчет вышел в рамках казахстанских правил согласно которому необходимо отчитываться в раз квартал (в Лондоне отчитываются раз в полгода), отчего отчет не получился очень детальным. Мы считаем, что в целом отчет получился нейтральным и в рамках ожиданий. Поэтому мы сохраняем фундаментальную оценку Казатомпрома в размере 6 200 тенге за акцию с потенциалом роста в 9% от текущей цены на AIX. Рекомендация «покупать».

(=) Небольшое снижение выручки. Выручка за первый квартал 2019 года составила 57,2 млрд тенге, что на 2,9% ниже показателя прошлого года. Причиной этого стало падение выручки от продаж танталовой продукции (-51% г/г) и небольшое падение продаж урана (-2,2% г/г). Тем не менее компания существенно диверсифицировала свою выручку. Так, в прошлом году 47% продаж пришлось на Индию. Однако в первом квартале 2019 года 22% выручки компании пришлось на Китай, 20% на Францию и 17% на Россию. Также отметим уменьшение доли продаж в США с 13,2% до 7,4%, что снижает геополитические риски в свете разговоров о санкциях.

(+) Рост операционной рентабельности. Несмотря на небольшое снижение выручки, компания показала значительный рост операционной рентабельности с 9,8% в прошлом году до 18,2% благодаря снижению себестоимости на 6,2 млрд тенге. Также операционная прибыль выросла за счет роста доли прибыли в ассоциированные компании с 1,1 млрд тенге до 9,3 млрд тенге. Подобный рост стал возможен благодаря росту прибыли и выручки в ТОО «СП «КАТКО». Чистая прибыль без учета приобретения бизнеса выросла с 4,5 млрд тенге до 15 млрд тенге в первом квартале 2019 года. Маржа чистой прибыли выросла с 7,6% до 26,4%. Также компания вернула дебиторскую задолженность на 52,5 млрд тенге, что эквивалентно 56% снижению. Благодаря этому компания смогла погасить часть кредитов и снизила задолженность перед кредиторами на 22,5%.

Наше мнение. Отчет в целом оказался нейтральным и в рамках наших ожиданий. Отмечаем некоторое улучшение баланса и диверсификация продаж. Мы сохраняем нашу оценку одной акций компании в размере 6 200 тенге, что предполагает 9% потенциал роста от текущей цены на AIX. Рекомендация «покупать».