

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

АО "Казактелеком" (KZTK)

 Потенциал роста: **34%**

 Целевая цена: **38 100 тенге**

 Текущая цена: **28 480 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

Казахстан | Телекоммуникации

флэшнуут/апдейт

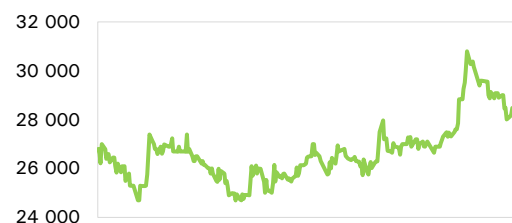
Казактелеком: отчет за 1-й квартал 2021 года



Выручка, 3М '21 (млрд KZT)	137
ЕБИТ, 3М '21 (млрд KZT)	42
Чистая прибыль, 3М '21 (млрд KZT)	25
Чистый долг, 3М '21 (млрд KZT)	299

P/E, 3М '21 (x)	4,4x
P/B, 3М '21 (x)	0,56x
EV/S, 3М '21 (x)	1,1x
EV/ЕБИТDA, 3М '21 (x)	2,3x
ROA (%)	6,3%
ROIC (%)	14,9%
ROE (%)	13%
Маржа ЕБИТDA (%)	52%

Капитализация (млрд KZT)	305
Акции выпущено (млн штук)	10,7
Свободное обращение (%)	7,8%
52-нед. мин/макс (тыс KZT)	24,7-30,8
Текущая цена (KZT)	28 480
Целевая цена (KZT)	38 100
Потенциал роста (%)	34%

 Динамика акций | биржа/тикер **KASE/kztk**


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	4%	9%	6%
vs KASE	-10%	-21%	-39%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

 (+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Казактелеком отчитался по итогам первого квартала 2021 года. В целом отчет можно назвать позитивным и отражает стратегию компании после приобретения Кселл. Квартальная выручка компании продолжила свой рост также, как и операционная рентабельность за счет более медленных темпов роста расходов. К тому же компания несмотря на рост капитальных затрат сумела показать рост свободных денежных потоков, за счет чего продолжает погашать займы. Мы повышаем целевую цену одной акции Казактелекома в 38 100 тенге с потенциалом роста от текущей цены в 34%. Рекомендация «покупать».

(=) Рост выручки и снижение квартальной прибыльности.

Выручка компании за первый квартал достигла 137 млрд тенге (-4,6% к/к и +12,4% г/г). Продолжается рост доходов от передачи данных, который составил 11,5% г/г и -3,5% к/к из-за сезонно сильного четвертого квартала. Валовая маржа выросла с 32% в прошлом квартале до 38% за счет сокращения расходов на персонал и прочих расходов. Кроме того, валовая маржа также выросла и в годовом выражении, тогда она составляла 35,7%. Вместе с этим растет и ЕБИТDA маржа, которая составила рекордные 52% при прошлогоднем результате в 48% во многом благодаря росту валовой маржи и прочих операционных доходов. В итоге чистая прибыль по итогам квартала составила 25,7 млрд тенге или 2 166 тенге на акцию, показав рост в 16% г/г.

(+) Компания продолжает погашать долги. Свободные денежные потоки в первом квартале 2021 года составили 11,5 млрд тенге против 11 млрд тенге в предыдущем квартале и 8,3 млрд тенге в прошлом году. На фоне стабильной генерации денежных средств компания продолжает погашать долги. В первом квартале нетто-погашение долгов составило 22 млрд тенге. Чистый долг компании на конец марта снизился и составил 299 млрд тенге против 328 млрд тенге в конце 2020 года.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Основными изменениями в модели оценки стали рост выручки и некоторое увеличение операционной рентабельности компании. С другой стороны, мы немного подняли ожидаемые капитальные затраты. Стабильная генерация доходов, возможный скорый рост тарифов, увеличение операционной маржинальности позволяют рассчитывать на рост прибыли в этом году, что вкупе с ростом дивидендов может стать драйвером роста стоимости компании. Мы оценили акции АО «Казактелеком» в 38 100 тенге с потенциалом роста в 34% от текущей цены. Рекомендация «покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	30.03.2021	03.06.2021		
Валовая маржа, 2021, %	35,1%	36,5%	1,4 п.п.	Продолжение роста валовой маржинальности
Капзатраты, 2021, млрд тенге	107	119	11%	Рост капитальных затрат в последнем квартале относительно прошлого года
Выручка, 2021, млрд тенге	550	564	+2,5%	Более высокий рост выручки по некоторым статьям

расчеты Фридом Финанс

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендации и целевые цены от Фридом Финанс. (В-«покупать», Н-«держать», S-«продавать»)

