

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

АО «КазТрансОйл» (KZTO)

 Потенциал роста: **29%**

 Целевая цена: **1 430 тенге**

 Текущая цена: **1 105 тенге**

флэшнот/апдейт

РЫНОК АКЦИЙ

DCF

Казахстан | Транспортировка нефти

КазТрансОйл: отчет за 3-й квартал 2021 года



Выручка, 9М '21 (млрд KZT)	177
ЕБИТ, 9М '21 (млрд KZT)	50
Чистая прибыль, 9М '21 (млрд KZT)	49
Чистая наличность, 9М '21 (млрд KZT)	64

P/E, 9М '21 (x)	7,9x
P/BV, 9М '21 (x)	0,58x
ROA (%)	5,6%
ROE (%)	7,4%
Маржа ЕБИТ (%)	28,4%
Маржа чистой прибыли (%)	27,8%

Капитализация (млрд KZT)	423
Акции выпущено (млн штук)	385
Свободное обращение (%)	10%
52-нед. мин/макс (KZT)	817,5-1 274
Текущая цена (KZT)	1 105
Целевая цена (KZT)	1 430
Потенциал роста (%)	29%

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


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	3%	-8%	35%
vs KASE	-19%	-21%	-16%

АО «КазТрансОйл» опубликовало финансовые результаты по итогам третьего квартала 2021 года. В целом отчет можно оценить как нейтральный. Несмотря на рост квартальной выручки, увеличение себестоимости относительно второго квартала снизило рентабельность. Квартальная чистая прибыль составила 40 тенге на одну акцию, что выше прошлогоднего результата на 12% за счет более высокой прибыли от дочерних компаний. Увеличение себестоимости в третьем квартале снижает наш прогноз по чистой прибыли по итогам года со 150 тенге до 145 тенге на акцию, что дает потенциальную дивидендную доходность в 13,2% от текущей цены. Тем не менее ралли на нефтяном рынке и восстановление нефтедобычи увеличило оценку одной акции «КазТрансОйл» до 1 430 тенге с текущим потенциалом роста в 29%. **Рекомендация – «покупать».**

(+) Рост выручки вместе с ростом объемов. Квартальная выручка «КазТрансОйл» выросла на 3,4% г/г и на 3,1% к/к, достигнув 60,3 млрд тенге. Рост произошел вместе с увеличением консолидированного грузооборота нефти, который вырос на 3,9% к/к и на 4,6% г/г на фоне восстановления нефтедобычи в стране в рамках договора ОПЕК+. Отмечаем продолжение роста перекачки нефти на внутренний рынок, на 16% как в годовом, так и в квартальном выражении за счет восстановления спроса на нефтепродукты и окончания ремонта на НПЗ ПКОП.

(-) Снижение прибыльности. Квартальная валовая маржа компании упала с 33,9% в предыдущем квартале до 28,7% в третьем квартале из-за роста себестоимости, а именно из-за роста расходов на персонал. ЕБИТДА маржа снизилась с 52,9% до 47,6% из-за падения валовой маржи. Также наблюдается небольшое снижение ЕБИТДА маржи относительно прошлогодних показателей. В итоге чистая прибыль КазТрансОйл за третий квартал составила 40 тенге на акцию.

Наше мнение и изменения в модели оценки. На фоне того, что прибыль за третий квартал оказался ниже наших ожиданий, мы снижаем прогнозную итоговую прибыль и дивиденды со 150 тенге до 145 тенге на одну акцию. В итоге потенциальная дивидендная доходность составляет 13,2%. Тем не менее, постепенное увеличение объемов добычи уже положительно сказывается на выручке компании, что стало одной из главных причин увеличения нашей целевой цены. В итоге мы оценили одну акцию «КазТрансОйл» в 1 430 тенге с потенциалом роста в 29%.

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	23.08.2021	16.11.2021		
Себестоимость без износа, % от выручки, 2021	48,1%	46,6%	-1,5 п.п.	Увеличение прогнозной выручки на фоне роста добычи нефти
Консолидированный грузооборот нефти, 2021, млрд тонн*км	42,4	43,8	3,3%	Увеличение прогнозного консолидированного грузооборота на фоне роста добычи нефти

расчеты Фридом Финанс

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Фридом Финанс. (B-«покупать», H-«держать», S-«продавать»)

