

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**AltynGold PLC (ALTN)**Потенциал роста: **58%**Целевая цена: **1,9 GBP**Текущая цена: **1,2 GBP****РЫНОК АКЦИЙ**

Оценка капитала | DCF

Казахстан | Производство золота

флэшнот/апдейт

AltynGold PLC: итоги 2022 года

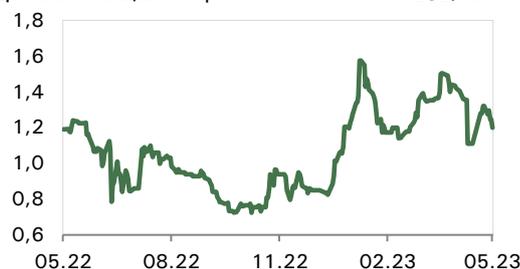
Выручка, '22 (тыс. USD)	62 037
EBIT, '22 (тыс. USD)	17 014
Чистая прибыль, '22 (тыс. USD)	13 233
Чистый долг, '22 (тыс. USD)	22 996

P/E, '22 (x)	3,1x
P/BV, '22 (x)	0,7x
EV/S, '22 (x)	1,0x
ROA (%)	14%
ROIC (%)	20%
ROE (%)	24%
Маржа EBIT (%)	27%

Капитализация (тыс. GBP)	32 800
Акции выпущено (млн штук)	27,33
Свободное обращение (%)	30,2%
52-нед. мин/макс (GBP)	0,7-1,64
Текущая цена (GBP)	1,2
Целевая цена (GBP)	1,9
Потенциал роста (%)	58%

Динамика акций / биржа

LSE/ALTN



Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	2%	28%	1%
vs FTSE SmallCap	7%	26%	6%

AltynGold PLC опубликовала финансовый отчет по итогам 2022 года. Компания продолжила рост выручки за счёт более высокого содержания золота. Однако, снизилась операционная маржинальность из-за роста себестоимости и одновременного роста адмрасходов на благотворительность и экологические мероприятия. Компания продолжает находиться на пути увеличения производства, заполучив для этого необходимые заемные средства. На фоне роста расходов и увеличения стоимости капитала наша обновленная оценка одной акции AltynGold PLC составила 1,9 фунтов с потенциалом роста в 58% от текущей цены. **Рекомендация – «Покупать».**

(+) Рост содержания золота в руде. Выручка компании в 2022 году составила \$62 млн, что на 23% больше, чем в прошлом году. Рост произошел благодаря увеличению производства золота на 20% г/г. При этом компания в итоге добыла на 7,7% меньше руды из-за плохих погодных условий в 4-м квартале 2022 года. Тем не менее, содержание золота в руде увеличилось с 1,94 г/т до 2,17 г/т, что и позволило компании увеличить производство. Средняя рыночная цена золота в 2022 году выросла лишь на \$1 и составила \$1800 за унцию. Хотя средняя цена продажи компаний составила \$1762 за унцию (\$1803 в 2021 году).

(-) Падение маржинальности из-за роста себестоимости.

Валовая маржа компании снизилась с 55% до 47%, а EBIT маржа уменьшилась с 44% до 27%. Причинами снижения являются рост себестоимости на 45% и рост адмрасходов на 138% г/г (с 5,1 миллиона долларов до \$12 млн). Тем не менее, часть адмрасходов является единовременной: компания инвестировала \$3,6 млн в благотворительность и еще \$3 млн в экологические мероприятия, расходы на которые, как прогнозирует компания, будут меньше в 2023 году. Чистая прибыль составила \$13,2 млн, или \$0,48 на одну акцию (-28% г/г). Удельная операционная денежная себестоимость выросла с \$649 до \$805 за унцию, а общая денежная себестоимость с \$834 до \$1160 за унцию.

Наше мнение. Компания не показала существенного роста добычи руды, однако благодаря более высокому содержанию золота она превзошла наши ожидания выручки на 2022 год. Ожидается, что добыча будет расти в конце 2023 года благодаря получению финансирования от БЦК и успешному размещению облигаций на AIX. В то же время, рост себестоимости оказал негативное влияние на нашу оценку. Мы также увеличили WACC из-за повышения безрисковой ставки, премии за риск инвестиций в акции и беты. В итоге наша обновленная оценка AltynGold PLC составила 1,9 британских фунтов с потенциалом роста в 58% от последней рыночной цены. **Рекомендация – «Покупать».**

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
	08.08.2022	22.05.2023		
WACC, %	15%	16,5%	1,5 п.п.	Рост безрисковой ставки, премии за риск инвестиции в акции и беты отрасли
Удельная себестоимость, \$/унция	834	1 160	+ 39%	Заметное увеличение удельной денежной себестоимости в 2022 году относительно 2021 года

расчеты Freedom Broker

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендации и целевые цены от Freedom Broker. (В-«покупать», Н-«держат», S-«продавать»)



Лицензия <https://ffin.global/licence/>

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного Финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно Лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями. Размещённая в данном разделе информация и материалы носят справочно-информационный характер, адресован клиентам адресован клиентам Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством, компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.