

ҰСЫНЫМ

# Hold

## «KEGOC» (KEGC) АҚ

 Өсу әлеуеті: **9%**

 Нысаналы бағасы: **1 610 KZT**

 Орналастыру бағасы: **1 482 KZT**
**АКЦИЯЛАР НАРЫҒЫ**
**DCF**

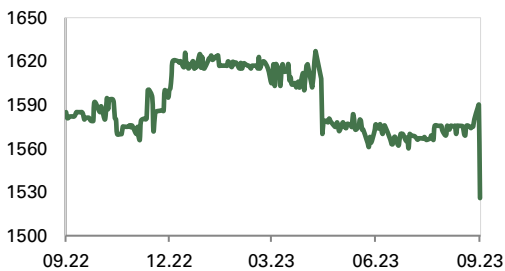
Қазақстан | Электр энергетика

флэшнуут/апдейт

### KEGOC: SPO-ның басталатыны жарияланды



Түсім, 6М '23 (млрд KZT)	114
EBITDA, 6М '23 (млрд KZT)	56
Таза пайда, 6М '23 (млрд KZT)	23
Таза борыш, түзет. 6М '23 (млрд KZT)	89
P/E, 6М '23 (x)	11,4x
P/BV, 6М '23 (x)	0,61x
P/S, 6М '23 (x)	1,8x
EV/EBITDA, 6М '23 (x)	4,9x
ROA (%)	3,6%
ROE (%)	5,4%
EBIT маржасы (%):	26%
EBITDA маржасы (%):	49%
Капиталдандыру SPO (млрд KZT)	385
Шығарылған акциялар (млн дана)	275
Бос айналыс (%)	10%
52-апта макс/мин (KZT)	1 511-1 627
Ағымдағы бағасы (KZT)	1 520
Нысаналы бағасы (KZT)	1 610
SPO бағасынан өсу әлеуеті (%)	9%



27 қыркүйекте «KEGOC» АҚ SPO-ның (қайталама орналастыру) басталатынын жариялады. Ағымдағы акционерлер 28 қыркүйектен 27 қазанға дейін, ал жаңа инвесторлар 16 қазаннан 2 қарашаға дейін өтінімдер бере алады. Бір акцияны орналастыру бағасы 1 482 теңгені құрайды, бұл 27 қыркүйектегі бағадан 2,5%-ға аз. Бірінші жартыжылдықтың қорытындысы бойынша дивидендтер бір акцияға 77,74 теңгені құрады. Компания SPO шеңберінде 15 294 118 жай акцияны орналастырады. Нәтижесінде акциялар саны 260-тан 275,3 млн данаға дейін артады. Бұл факторлар дивидендтік азаюды ескере отырып, біздің KEGOC бір акциясын бағалауымыздың төмендеуіне әкелді, ол қазір SPO орналастыру бағасының 9%-ға өсу әлеуетімен 1 610 теңгені құрайды. Кеңес - «Ұстау».

**SPO және дивидендтер төлеу.** Бір акцияны SPO-ға орналастыру бағасы 1 482 теңгені құрады, бұл дивидендтер алуға акционерлердің тізілімі бекітілгеннен кейін құрылған 1 520 теңгелік нарықтық бағаның 2,5%-на шағын дисконтты болжайды. Акциялар орналастыру бағасына дейін азаюын жалғастыруы мүмкін. Акциялар табысты орналастырылған жағдайда компания инвесторлардан 22,7 млрд теңгеге дейін, ал KEGOC акцияларының саны 260-тан 275,3 млн данаға дейін ұлғаяды. SPO-ның басталуымен бірге компания бірінші жартыжылдықтың қорытындысы бойынша бір акцияға 77,74 теңге немесе 20,2 млрд теңге мөлшерінде дивидендтер төленетінін жариялады. Бұл 2022 жылғы нәтижеден және компанияның бүкіл тарихындағы үшінші нәтижеден 19%-ға артық. Екінші жағынан, егер басшылықтан келіп түскен таза пайданың 31,5 млрд теңге болжамын ескерсек, онда екінші жартыжылдықтың пайдасы небәрі 8,5 млрд теңгені құрайды, бұл бір акцияға 31 теңгеге ең жоғары дивидендтер береді. Сонда жылдық мәндегі дивидендтің жалпы кірістілігі орналастыру бағасына 7,3%-ды құрайды. Жаңа акционерлер алғашқы дивидендтерге келесі жылдың мамыр айында ғана сене алады.

Оразбаев Данияр

Инвестициялық талдаушы

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

**Бағалау моделі және біздің пікіріміз.** Бағалау моделінде біз бірінші жартыжылдықтың қорытындылары бойынша есеп шыққаннан кейін бір ай бұрын берілген компанияның негізгі қызметі бойынша барлық бұрынғы болжамды сақтадық. Алайда, SPO жүргізу және дивидендтер төлеу бірнеше маңызды өлшемдерді өзгертеді. Біз компания барлық 15,3 млн акцияны сата алады, демек, 1 482 теңге бағасымен 22,7 млрд теңге келіп түседі деп болжадық. Алайда, дивидендті азаю орын алғандықтан, біз бағалау моделінен 20,2 млрд теңгені шегеріп тастадық. Нәтижесінде бағалау моделіндегі ақша қаражатының жалпы көлемі небәрі 80,1-ден 82,6 млрд теңгеге дейін өсті. Сонымен қатар, акциялар саны 15,3 миллион данаға ұлғайтылды, бұл бағалау құнын азайтты. Нәтижесінде біз KEGOC АҚ бір акциясының нысаналы бағасын **1 610 теңгеге** дейін азайтамыз, бұл ағымдағы бағадан **9%-ға өсу әлеуетін** береді. **Ұсыным— «Ұстау».**

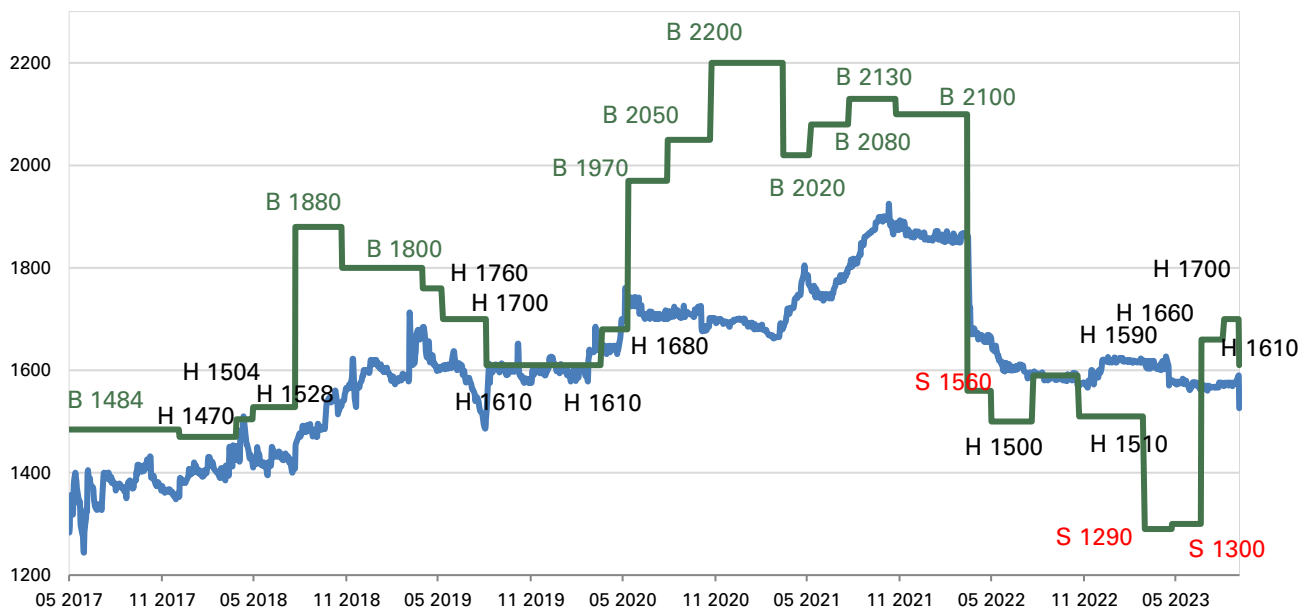
## Анықтамалық ақпараты

1-сурет. Бағалау моделінің соңғы нұсқасындағы басты өзгерістер

Ұсыныстардағы өзгерістер	Бағалау күні		Өсу, %	Пікірлер
	29.08.2023	28.09.2023		
Акциялар саны, млн дана	260	275	+5,8%	Орналастырғаннан кейінгі компания акцияларының ең көп саны
Ақша қаражаты, млрд теңге	80,1	82,6	+3,1%	Барлық акцияны орналастыру кезінде ақша қаражаты 22,7 млрд теңгеге ұлғайтылды, сондай-ақ 20,2 млрд теңгеге дивидендтерден кейін ақша қаражатына түзету жүргізілді

Freedom Broker есептері

2-сурет. Freedom Broker ұсынған алдыңғы ұсынымдар мен нысаналы бағалар (B – «сатып алу», H – «ұстау», S – «сату»)



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

«Freedom Finance Global PLC» жария компаниясы Қазақстан Республикасындағы «Астана» халықаралық қаржы орталығының (АХҚО) аумағында бағалы қағаздар нарығында брокерлік (агенттік) қызметтер көрсетеді. АХҚО-ның қолданыстағы заңнамасының талаптары, шарттары, шектеулері және/немесе нұсқаулары сақталған кезде Компания № ASSA-A-Ia-2020-0019 лицензиясына сәйкес мынадай реттелетін қызмет түрлерін жүзеге асыруға уәкілетті: принципал ретінде инвестициялармен мәмілелер, агент ретінде инвестициялармен мәмілелер, инвестицияларды басқару, инвестициялық консультация беру және инвестициялармен мәмілелерді ұйымдастыру. Осы бөлімде орналастырылған ақпарат пен материалдар анықтамалық-ақпараттық сипатқа ие, Freedom Finance Global PLC клиенттеріне бағытталған, жеке инвестициялық ұсыным болып табылмайды, әр түрлі компаниялардың акцияларына инвестиция салу ұсынысы болып табылмайды.

Бағалы қағаздар мен басқа да қаржы құралдарына иелік ету қашанда тәуекелдерді тудырады: бағалы қағаздар мен басқа қаржы құралдары құнының өсуі немесе төмендеуі мүмкін. Бұрынғы инвестициялау нәтижелері болашақ кірістерге кепілдік бермейді. Заңнамаға сәйкес, компания болашақта салымдардың кірістілігіне кепілдік бермейді және уәде бермейді, ықтимал инвестициялардың сенімділігіне және ықтимал кірістер мөлшерінің тұрақтылығына кепілдік бермейді.