

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**АО «Казатомпром» (KAP)**Потенциал роста: **22%**Целевая цена: **22 500 тенге**Текущая цена: **18 439 тенге****РЫНОК АКЦИЙ****DCF**

Казахстан | Атомная энергетика

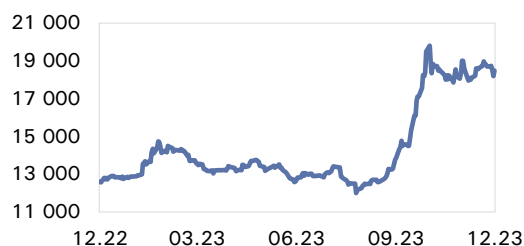
флэшнуут/апдейт

Казатомпром: итоги за 3-й квартал 2023 года

Выручка, 9М '23 (млрд KZT)	865
ЕБИТ, 9М '23 (млрд KZT)	386
Чистая прибыль, 9М '23 (млрд KZT)	301
Чистый долг, 9М '23 (млрд KZT)	-74

P/E, 9М '23 (x)	14,2x
P/BV, 9М '23 (x)	2,8x
EV/S, 9М '23 (x)	4,3x
EV/ЕБИТDA, 9М '23 (x)	9,4x
ROA (%)	20%
ROE (%)	28%
Маржа ЕБИТ (%)	45%
Чистая маржа (%)	35%

Капитализация (млрд KZT)	4 792
Акции выпущено (млн штук)	259
Свободное обращение (%)	25%
52-нед. мин/макс (KZT)	12 000 - 20 380
Текущая цена (KZT)	18 439
Целевая цена (KZT)	22 500
Потенциал роста (%)	22%
Инвестиционный горизонт	6-12 мес.
Планируемая частота обновления цены	ежеквартально

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	33%	45%	47%
vs KASE	25%	26%	11%

АО «Казатомпром» выпустило финансовый отчет за 9 месяцев 2023 года. Отчет оказался умеренно позитивным, но еще недостаточно показательным, так как компания продаст большую часть урана лишь в 4-м квартале. Мы ожидаем роста выручки примерно на 40% по итогам года, а также дивидендов свыше 1000 тенге за акцию. В модели оценки мы увеличили прогнозную цену урана на фоне сильного роста рыночных цен, а также немного повысили прогноз продаж. В итоге оценка акции «Казатомпрома» повысилась до 22 500 тенге с потенциалом роста в 22% от текущей цены на KASE. Рекомендация – «Покупать».

(+) Продолжение роста выручки. Выручка компании за 9 месяцев 2023 года составила 865 млрд тенге (+11% г/г). Рост произошел во многом за счет увеличения средней цены реализации на 15%. Тогда как продажи год к году снизились на 8,4%. Тем не менее, компания ожидает продать 18-18,5 тыс. тонн урана по итогам 2023 года при продажах в 16,4 тыс. тонн в 2022 году. Поэтому по итогам года стоит ожидать почти 40% роста выручки.

(=) Сохранение прибыльности. На фоне увеличения выручки валовая маржа компании выросла с 43% до 45%. Рост цены и большой объем ожидаемых продаж в 4-м квартале вероятно дадут резкий рост валовой маржи по итогам года. Фактическая ЕБИТ маржа пока что остается на прежнем уровне в 45%. Доля прибыли в ассоциированных и совместных предприятиях достигла 51,6 млрд тенге (-14% г/г). Чистая прибыль компании, относящаяся к акционерам, составила 233 млрд тенге (-5% г/г) или 899 тенге на акцию.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Отчет Казатомпрома можно назвать умеренно позитивным. Снижение некоторых показателей не должно вводить в заблуждение, так как у компании сдвинутый график поставок, в 4-м квартале ей удастся с лихвой наверстать его. Ожидается, что выручка по итогам года вырастет на 40%, что должно значительно увеличить чистую прибыль и вероятные дивиденды, которые, как мы считаем, могут превысить отметку в 1000 тенге на одну акцию. В модели оценки мы повысили прогноз выручки за счет увеличения прогнозной цены на уран. Рыночная цена на данный момент превысила \$80 за фунт, что является самым высоким значением с января 2008 года. Учитывая это, мы повысили среднюю цену урана в прогнозном периоде с \$52 до \$60 за фунт. Также был увеличен прогнозный объем реализации урана на ближайшие годы, учитывая прогнозы самой компании. В итоге целевая цена акций «Казатомпрома» повысилась до 22 500 тенге с потенциалом роста в 22% от текущей 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
	31.08.2023	05.12.2023		
Объемы реализации оксида урана, 2023, тыс. тонн	17,75	18,25	+ 2,8%	Увеличение прогноза руководства по продаже урана в 2023 году
Прогнозная цена на оксид урана, \$/фунт	52	60	+ 15%	Увеличение рыночных цен на оксид урана до \$81,4 за фунт. Цена ниже \$60 в последний раз фиксировалась в августе.

расчеты Freedom Broker

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

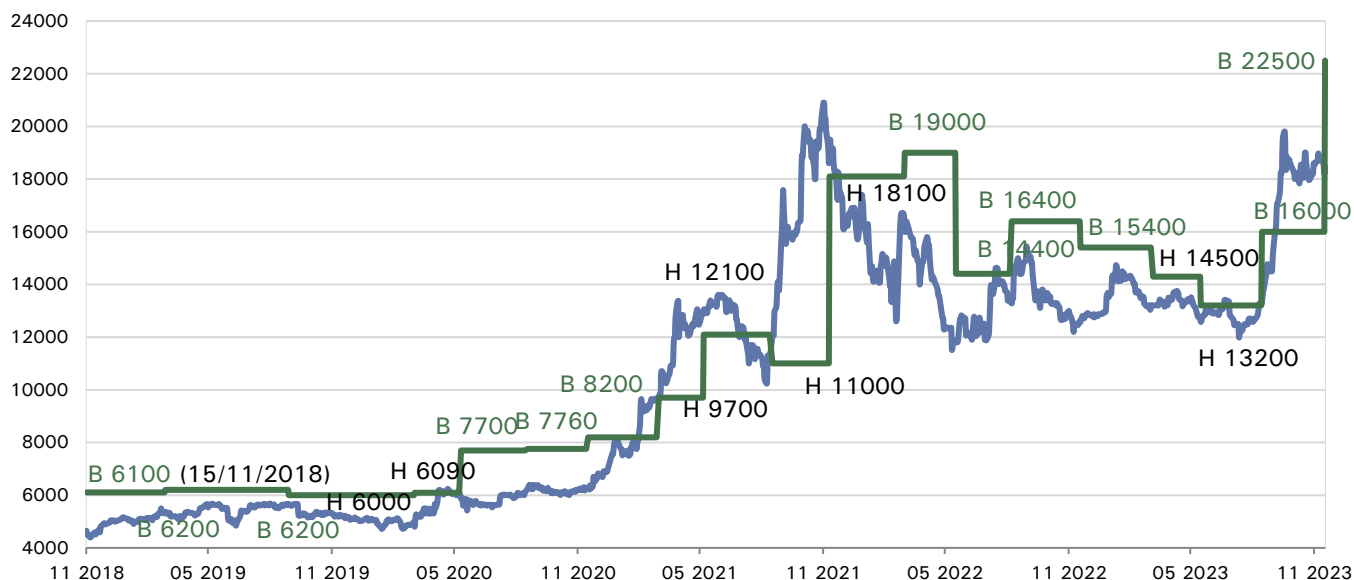


Иллюстрация 3. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по акциям индекса KASE

Рекомендация	Количество	Доля в %
Buy	5	56%
Hold	3	33%
Sell	1	11%

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

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (далее – Компания) 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 Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

Размещённые в настоящем документе материалы носят справочно-информационный характер в отношении объекта инвестиционного исследования (далее – Эмитент), адресованы текущим розничным и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, изложенная в настоящем документе, была получена из общедоступных источников и считается автором(ами) надежными, однако автор(ы) не дает никаких гарантий или заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты. Информация не предназначена для использования в качестве основы для принятия каких-либо инвестиционных решений каким-либо физическим или юридическим лицом. Эта информация не представляет собой инвестиционную рекомендацию, а также не является предложением или призывом купить или продать какую-либо ценную бумагу.

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.

Раскрытие информации

- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не имеет финансовой заинтересованности в ценных бумагах Эмитента
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не знает о существовании каких-либо конфликтов интересов, которые могли бы повлиять на содержание или публикацию данного отчета
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не обладает достаточным количеством ценных бумаг Эмитента в личном портфеле для того, чтобы оказывать существенное влияние на котировки в случае их продажи.
- Порядок подчинения автора(ов) и его(их) вознаграждения не приводят к конфликту интересов
- Компания и связанное с ним лицо не владеет 1% или более от общего выпущенного акционерного капитала Эмитента
- Компания и связанное с ним лицо не выступает в качестве корпоративного брокера для Эмитента
- Эмитент не обладает существенной долей участия в доле Компании
- Компания может являться маркет-мейкером в отношении акций Эмитента. Подробный список финансовых инструментов изложен на сайте Казахстанской фондовой биржи и доступен по данной ссылке: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

Рейтинговая система

- Buy. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается увеличение цены более чем на 20 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
 - Hold. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается изменение цены в диапазоне от минус 10 процентов до плюс 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
 - Sell. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается снижение цены более чем на 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
-