

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**Altyn PLC (ALTN)**Потенциал роста: **58%**Целевая цена: **2,3 GBP**Текущая цена: **1,46 GBP****РЫНОК АКЦИЙ**

Оценка капитала | DCF

Казахстан | Производство золота

апдейт

Altyn PLC: итоги 2023 года

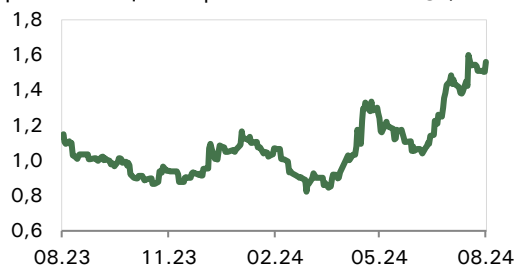
Выручка, '23 (тыс. USD)	64 434
EBIT, '23 (тыс. USD)	15 916
Чистая прибыль, '23 (тыс. USD)	11 339
Чистый долг, '23 (тыс. USD)	52 989

P/E, '23 (x)	4,7x
P/BV, '23 (x)	0,7x
EV/S, '23 (x)	1,6x
ROA (%)	7,8%
ROIC (%)	13%
ROE (%)	18%
Маржа EBIT (%)	25%

Капитализация (тыс. USD)	50 681
Акции выпущено (млн штук)	27,33
Свободное обращение (%)	30,2%
52-нед. мин/макс (GBP)	0,78-1,60
Текущая цена (GBP)	1,46
Целевая цена (GBP)	2,3
Потенциал роста (%)	58%

Динамика акций / биржа

LSE/ALTN



Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	26%	46%	37%
vs FTSE SmallCap	18%	34%	26%

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестиционный аналитик

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

Altyn PLC опубликовала финансовый отчёт по итогам 2023 года, а также операционные показатели за 1-е полугодие 2024 года. Компания продолжает показывать рост выручки, особенно сильно разогналась в этом году за счёт увеличения производства и рыночной цены. Отметим сохранение EBITDA маржи в 2023 году на прежнем уровне несмотря на увеличение себестоимости. Компания сделала качественный рывок в вопросе объёма добычи руды, который сохраняется и в 2024 году. Мы обновили параметры цены, себестоимости и стоимости капитала в оценке, что привело к увеличению оценки одной акции Altyn PLC до 2,3 фунтов с потенциалом роста в 58% от текущей цены. Рекомендация – «Покупать».

(+) Ускорение темпов роста в 2024 году. Выручка в 2023 году составила \$64,4 млн, что на 3,9% больше, чем в 2022 году. Рост произошёл во многом благодаря увеличению средней цены золота на 7,9% г/г. Хотя при этом компания добыла на 33% больше руды, но со снижением содержания золота в руде с 2,17 г/т до 2,01 г/т. Отметим, что в первом полугодии 2024 года темпы добычи руды остаются такими же высокими, а содержание золота в руде выросло до 2,42 г/т. В итоге вкпе с дальнейшим ростом рыночной цены квартальная выручка достигла рекордных \$22,3 млн, что указывает на сильный рост в этом году.

(=) EBITDA маржа остается стабильной. Валовая маржа компании снизилась с 47% до 36%, а EBITDA маржа незначительно выросла с 35,5% до 36,2%. Себестоимость выросла на 26%, что привело к снижению валовой маржи. Однако, отмечается увеличение износа, а также снижение адмрасходов на 43% г/г после единовременных начислений в 2022 году. В итоге это привело к росту EBITDA. Чистая прибыль составила \$11,3 млн, или \$0,41 на одну акцию (-14% г/г). Удельная операционная денежная себестоимость выросла с \$805 до \$1041 за унцию, а общая денежная себестоимость с \$1160 до \$1255 за унцию на фоне снижения содержания золота.

Наше мнение. Компания наконец-то показала скачок в объёме добычи руды, который сохраняется и в этом году. Но снижение содержания золота в 2023 году не дало огромного роста в показателях. Хотя за 1-е полугодие 2024 года содержание золота увеличилось, что с ростом цены привели к рекордной квартальной выручке. В модели оценки мы увеличили прогнозную цену золота, оставаясь при этом консервативными. Также выросла прогнозная себестоимость, но, был снижен WACC за счёт премии за риск инвестиций в акции и доли долга. В итоге обновлённая оценка Altyn PLC составила 2,3 фунтов с потенциалом роста в 58% от последней рыночной цены. Рекомендация – «Покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	22.05.2023	02.08.2024		
WACC, %	16,5%	14,8%	-1,7 п.п.	Снижение премии за риск инвестиции в акции и увеличение доли долгового капитала
Удельная себестоимость, 2024, \$/унция	1 092	1 255	+ 15%	Заметное увеличение удельной денежной себестоимости в 2023 году относительно 2022 года
Прогнозная цена на золото, 2024, \$/унция	1 800	2 000	+ 11%	Увеличения рыночной цены золота в сравнении с предыдущей версией модели оценки

расчеты Freedom Broker

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендации и целевые цены от Freedom Broker. (B-«покупать», H-«держать», S-«продавать»)

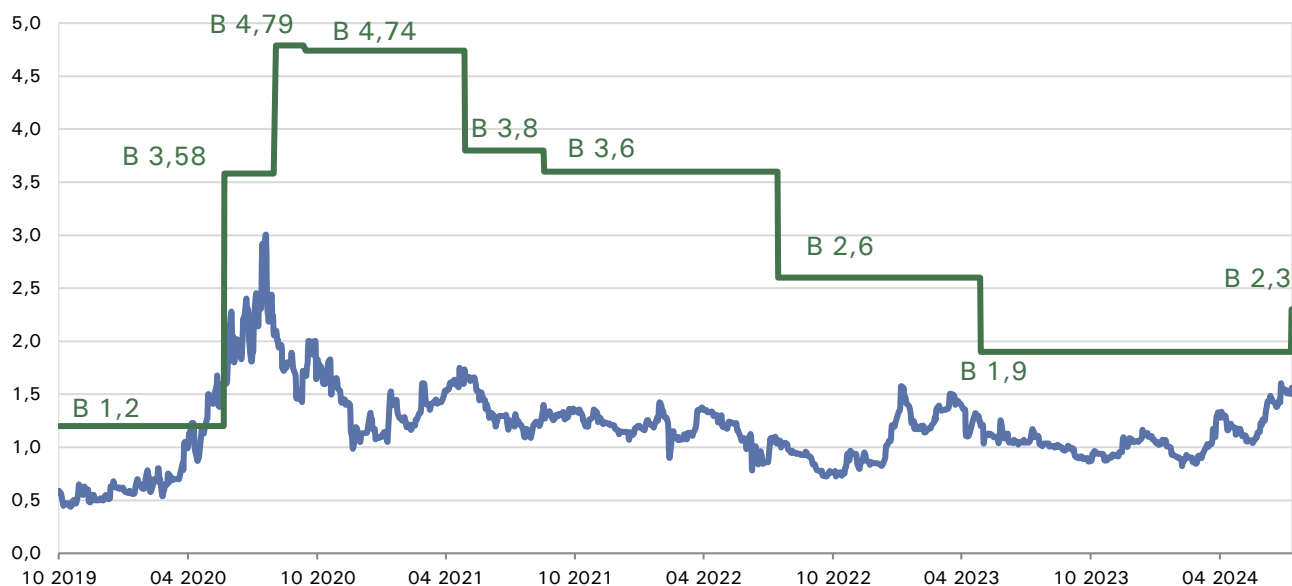


Иллюстрация 3. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по бумагам KASE

Рекомендация	Количество	Доля в %
Buy	7	70%
Hold	2	20%
Sell	1	10%

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
-