

Рекомендация

Buy

АО «Баст» (BAST)

Потенциал роста: **98%**
 Целевая цена: **79 880 тенге**
 Текущая цена: **40 200 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ
Оценка капитала | модель DCF

Казахстан | Добыча меди и никеля

Инициация покрытия

BAST: новая фаза раскрытия стоимости


Финансовые данные:

Выручка (млн KZT)	523
EBIT (млн KZT)	(295)
Чистая прибыль (млн KZT)	(431)
Долг (млн KZT)	1687

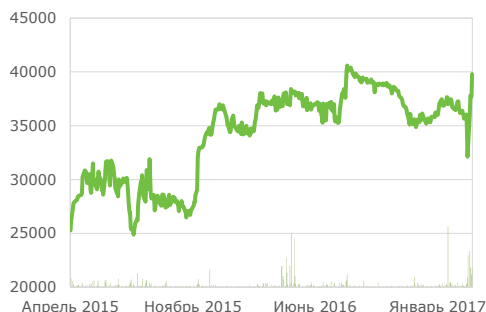
Коэффициенты:

ROA (%)	-22%
ROIC (%)	-16%
EPS (KZT)	(1 799)
Маржа EBIT (%)	-56%

Рыночные данные:

Капитализация (млрд KZT)	19,1
Акции выпущено (тыс штук)	239,8
Фри-флоут* (%)	23,5%
52-недельный максимум (KZT)	40 590
52-недельный минимум (KZT)	24 882
Целевая цена (KZT за акцию)	79 880

* фри-флоут оценочный

Динамика акций Баст

Абдикаримов Ерлан

 Директор Департамента финансового анализа
 (+7) 727 311 10 64 (614) | abdikarimov@ffin.kz

Жанай Еламан

 Инвестиционный аналитик
 (+7) 727 311 10 64 (624) | ejanai@ffin.kz


Мы начинаем покрытие компании АО «Баст» с рекомендацией «Покупать» и целевой ценой в 79 880 тенге. Мы убеждены, что реализация проекта расширения производства до 1,4 млн тонн руды в год к 2019 году существенно нарастит денежные потоки компании в ближайшие 5 лет. Запуск фабрики мощностью 400 тысяч тонн в мае 2017 года позволит увеличить выручку и существенно упрочить финансовое положение компании, поддержав ее стратегию роста.

Переломный момент - выход на мощность 400 тысяч тонн в год в мае этого года - серьезно упрочит положение компании. Мы ожидаем запуск завода мощностью 400 тысяч тонн в год в мае 2017 года и выход на полную производственную мощность ближе к июлю с учетом периода наладки. После запуска обогатительной фабрики с никелевой линией мы ожидаем увидеть производство в размере 7 тысяч тонн медного и 17 тысяч тонн никелевого концентрата по итогам 2017 года. Исходя из текущей конъюнктуры цен на медь и никель, это эквивалентно выручке в 2,5 млрд тенге и операционной прибыли в 740 млн тенге при текущей структуре удельных затрат.

Главный драйвер и основной вызов - строительство завода на 1,4 млн тонн к 2019 году. В целях увеличения производственных мощностей в марте 2017 года компания провела SPO - дополнительное размещение акций на бирже KASE, было привлечено 1,1 млрд тенге. Выручка пойдет на завершение расширения производительности обогатительной фабрики до 400 млн тонн/год. При этом до 2018 года компания планирует привлечь финансирование для увеличения мощности до 1,4 млн тонн руды в год что значительно увеличит денежные потоки, и соответственно оценку компании. При этом, денежный поток после запуска завода на 400 тысяч тонн в год в июле 2017 года позволит компании обслуживать текущую и будущую долговую нагрузку для расширения.

Оценка. Оценка дисконтированных свободных денежных потоков с учетом увеличения мощности производства до 1,4 млн тонн в год вырисовывает справедливую капитализацию на уровне 19,1 млрд тенге или целевую цену в 79 880 тенге за акцию.

Ключевые риски. Недостаточность финансирования под проект расширения до 1,4 млн тонн является ключевым риском для нашей модели оценки. Но при этом успешное расширение до 400 тысяч тонн в этом году позволит компании привлечь и самостоятельно обслуживать необходимые кредитные ресурсы под проект.