

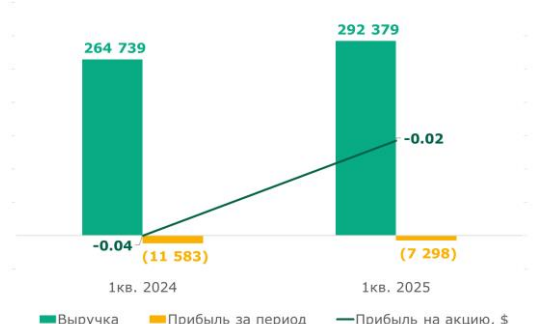
Описание				
Тикер				AIRA
Текущая цена, Т/акция				723.0
Текущая цена, \$/ГДР				5.8
Индустрия		Промышленность		
Отрасль		Пассажирские самолеты		
Капитализация (\$ млн)		518.6		
Количество ГДР в обращении (млн)		89		
Количество акции в обращении (млн)		355		
Макс. цена за 52 недели (\$)		8.8		
Мин. цена за 52 недели (\$)		5.4		
Средний ежедневный объем торгов (тыс.)		7.2		
Дата след. отчетности		06.08.2025		
Торговая площадка		LSE, AIX, KASE		
Финансовые показатели (\$млн)				
	2022	2023	2024	LTM*
Выручка	1 032	1 175	1 309	1 337
EBITDAR	288	292	339	339
Чистая прибыль	78.4	68.7	52.8	57.1
EPS, \$/акцию	0.256	0.225	0.151	0.165
Основные коэффициенты				
P/E (x)	9.7			
P/B (x)	1.3			
P/S (x)	0.4			
Маржа EBITDAR (%)	28.0%			
Источник: данные компании, Bloomberg, расчеты Halyk Finance				

Рис. 1. Нормализованная динамика изменения цены JETS и AIRA



Источник: Данные компании; Bloomberg

Рис. 2. Динамика выручки, чистой прибыли (\$ тыс.) и прибыли на акцию (\$): 1 кв. 2024 – 1 кв. 2025 гг.



Источник: Данные компании

Уважаемые клиенты, мы подготовили обзор финансовых и операционных показателей Air Astana Group. Air Astana Group — крупнейший авиаперевозчик в Казахстане и Центральной Азии отчитался о результатах первого квартала 2025 года. Компания отчитывается как в тенге, так и в долларах США. Мы представляем вашему вниманию обзор по отчетности в американской валюте.

Финансовые и операционные результаты Air Astana Group за первый квартал соответствуют нашим ожиданиям. В соответствии с текущей динамикой операционных и финансовых показателей, мы сохраняем целевую цену на акции и ГДР компании на уровне ₸1165 и \$9.32 за акцию соответственно. Мы рекомендуем **«Покупать»** акции Air Astana Group с ожидаемым потенциалом роста 61%.

Представляем вашему вниманию краткую сводку данного отчета:

- Группа второй квартал подряд показывает опережающую динамику роста доходов на креслокилометр (RASK), против расходов на креслокилометр (CASK);
- Флот компании увеличился с 57 до 60 единиц за квартал, добавив более вместительные самолеты;
- Выручка компании выросла благодаря перенаправлению мощностей на высокомаржинальные направления Азии и Ближнего Востока;
- Улучшение операционной и чистой маржинальности компании частично объясняется снижением цены на нефть.

Финансовая отчетность Air Astana Group за первый квартал 2025 года была позитивно воспринята рынком. В день публикации результатов котировки акций и глобальных депозитарных расписок (ГДР) компании на биржах KASE и LSE выросли на 0.97% и 5.42% соответственно. Рост обусловлен улучшением ключевых финансовых и операционных показателей, а также подтверждением среднесрочных прогнозов.

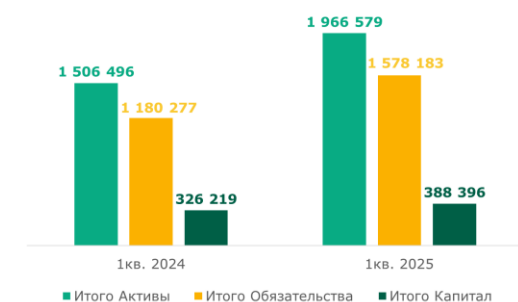
Второй квартал подряд сохраняется положительная разница между доходами на креслокилометр (RASK) и затратами на креслокилометр (CASK). В первом квартале 2025 года RASK снизился на 2.7% до 6.23 центов США, при этом CASK сократился более существенно — на 5.7%, до 6.09 центов США. Данный результат был достигнут за счет снижения стоимости авиатоплива на фоне благоприятной динамики цен на энергоресурсы.

С начала 2025 года прекратило действие, введенное Агентством по защите и развитию конкуренции РК ограничение на рост тарифов на внутренние авиаперевозки. По заявлениям представителей компании, полный положительный эффект от отмены данного ограничения отразится в финансовых показателях начиная со второго квартала 2025 года.

Air Astana Group продолжает активную модернизацию и расширение парка. В первом квартале 2025 года флот увеличился с 57 до 60 самолетов за счет поступления двух Airbus A320neo, одного Airbus A320ceo, а также одного дополнительного Airbus A320neo в конфигурации для лоукост-авиаперевозок. При этом один Embraer E190-E2 был возвращен лизингодателю. Кроме того, в течение года были продлены договоры аренды на два самолета семейства A320neo.

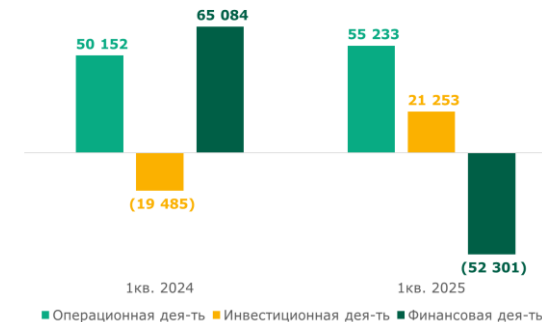
В апреле 2025 года компания ввела в эксплуатацию еще один Airbus A320ceo и возвратила второй Embraer E190-E2. Таким образом, на

Рис. 3. Активы, обязательства и капитал: 1 кв. 2024–1 кв. 2025 гг. (\$ тыс.)



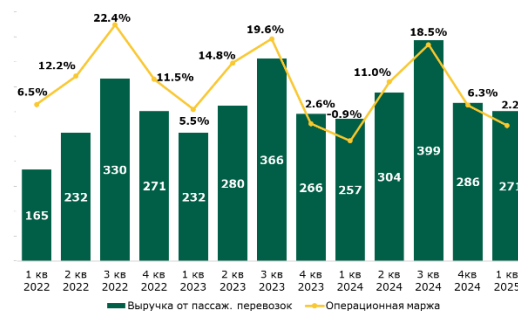
Источник: Данные компании

Рис. 4. CFO, CFF, CFI: 1 кв. 2024–1 кв. 2025 гг. (\$ тыс.)



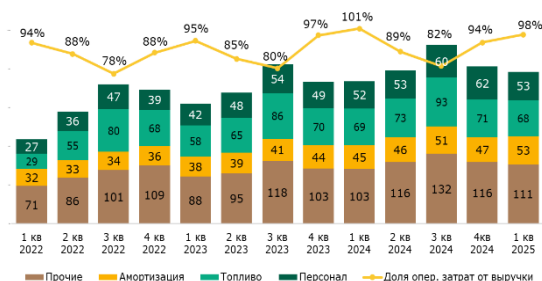
Источник: Данные компании

Рис. 5. Выручка от перевозки пассажиров и операционная маржинальность по кварталам: 1 кв. 2022–1 кв. 2025 гг. (\$ млн)



Источник: Данные компании

Рис. 6. Расходы компании по кварталам: 1 кв. 2021 – 3 кв. 2024 (\$ млн)



Источник: Данные компании

начало мая 2025 года флот компании сохраняется на уровне 60 воздушных судов, при этом общий объем креслокилометров (ASK) увеличился за счет более вместительных моделей.

Компания придерживается стратегии увеличения флота до 63 самолетов к концу 2025 года и планирует возврат последнего Embraer E190-E2. При этом CEO группы Питер Фостер ранее сообщал о возможной задержке поставок широкофюзеляжных Boeing 787-9, поставка которых ожидается в середине 2026 года.

Группа продолжает оснащение самолетов A321LR третьим топливным баком на собственной технической базе, доведя число модифицированных бортов до пяти. Это позволяет выполнять беспосадочные рейсы по направлениям Алматы–Лондон, Алматы–Гуанчжоу, Астана–Фукуок, Астана–Пхукет, а с марта 2026 года также Алматы–Токио.

Группа продолжает активно развивать маршрутную сеть как на внутренних, так и на международных направлениях. В начале 2025 года было открыто 15 новых направлений, включая прямые рейсы из Алматы в китайские города Гуанчжоу и Инин (Кульджа). Количество направлений в Китай увеличилось с трех до пяти, что отражает стратегическое расширение на данном рынке. Также расширено присутствие в Европе, Вьетнаме (Дананг, Нячанг) и Индии (Мумбаи).

Air Astana Group остается ключевым игроком в развитии авиасообщения Казахстана. Объем креслокилометров (ASK) в первом квартале 2025 года составил 4.7 млрд, увеличившись на 13.5% по сравнению с аналогичным периодом 2023 года. Основной вклад обеспечила Air Astana, где рост составил 17% за счет перераспределения мощностей на дальнемагистральные маршруты. У FlyArystan данный показатель увеличился на 5.1%.

Объем пассажирооборота (RPK) вырос на 18% год к году, достигнув 3.8 млрд. Особенно заметен рост у Air Astana (+17%), в то время как FlyArystan показал увеличение на 6.7%. Основной прирост пришелся на внутренние перевозки (+9%) и международные направления: Китай, Таиланд и Вьетнам (+40%), а также Ближний Восток (Катар, Саудовская Аравия, ОАЭ, Египет) — рост на 50%.

Коэффициент загрузки кресел увеличился с 81.2% до 81.5%. Для Air Astana он остался стабильным на уровне 80.3%, тогда как для FlyArystan составил 83.5%, против 84.8% годом ранее.

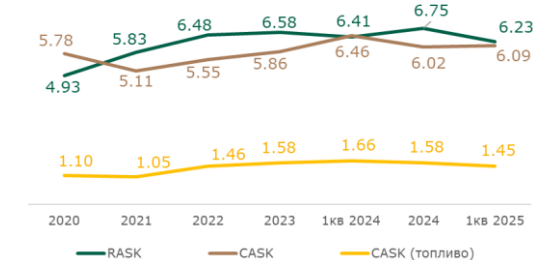
Финансовые результаты

Выручка группы за первый квартал 2025 года составила \$292.4 млн, увеличившись на 10.4% на фоне роста пассажиропотока на 7.1% до 2 млн человек. Основной вклад внесли высокомаржинальные маршруты бренда Air Astana в Азию и на Ближний Восток — рост выручки по этим направлениям составил 28.3% год к году. Общая выручка Air Astana достигла \$214.8 млн (+10%). Выручка FlyArystan снизилась на 10.1% до \$56.3 млн в связи с сокращением спроса на международные направления и сезонным замедлением активности в период Рамадана.

Расходы на авиатопливо составили \$68.3 млн — на уровне прошлого года. Снижение цен на нефть и политика хеджирования позволили снизить топливный CASK на 12.7% до 1.45 цента США. Расходы на персонал выросли на 3.4% до \$53.5 млн, что связано с увеличением численности сотрудников и заработных плат, частично компенсированным ослаблением тенге. Расходы на амортизацию увеличились на 16.6% до \$52.6 млн из-за роста флота, а расходы на техническое обслуживание — на 6.2% до \$25.6 млн из-за закупки запчастей.

Общий CASK снизился на 3.5% год к году до 6.09 центов США. CASK ex-fuel также показал снижение — на 3.4%, до 4.64 цента США.

Рис. 7. Динамика показателей RASK и CASK и топливный CASK: 1 кв. 2024–1 кв. 2025 (цент США)



Источник: Данные компании

Операционная прибыль составила \$6.5 млн, против убытка в \$2.3 млн годом ранее. Операционная маржа выросла с -0.9% до +2.2%. Следует отметить, что результаты первого квартала 2024 года включали единовременные расходы, связанные с проведением IPO.

Финансовые расходы увеличились на 40.8%, до \$19.2 млн, на фоне роста выплат по лизингу расширенного парка воздушных судов. Финансовые доходы составили \$5.2 млн — без изменений.

Чистый убыток за первый квартал сократился на 37% — до \$7.3 млн. Чистая маржа улучшилась с -4.4% до -2.5%. Убыток на акцию составил -\$0.021, против -\$0.035 годом ранее.

Финансовые и операционные результаты Air Astana Group за первый квартал соответствуют нашим ожиданиям. В соответствии с текущей динамикой операционных и финансовых показателей, мы сохраняем целевую цену на акции и ГДР компании на уровне ₸1165 и \$9.32 за акцию соответственно. Мы рекомендуем **«Покупать»** акции Air Astana Group с ожидаемым потенциалом роста 61%.

Приложение 1. Сравнение мультипликаторов

Название компании	Тикер	Капит-ия, \$млрд	P/E	P/B	P/S	Марж. EBITD AR	Марж. EBIT	Марж. Чист. при-ли	Див. Дох-ть	ROE	ROA	Коэф. Загруж-ти	RPK/ М, млрд	ASK/ М, млрд	RASK/ М, цент США	CASK/М, Топливо на цент США (без топлива)		ASK/М, цент США
Air Astana	AIRA LI	0.5	9.7	1.3	0.4	21%	2%	-2%	N/A	16.0%	3.3%	82%	3.8	4.7	6.23	4.64		1.45
Delta Air Lines	DAL US	28.9	7.7	1.9	0.5	15%	10%	6%	1.4%	27.5%	4.8%	85%	246.1	288.4	17.65	15.64		3.66
United Airlines	UAL US	24.3	6.4	1.9	0.4	15%	9%	6%	N/A	33.6%	4.9%	83%	258.5	311.2	16.66	12.93		3.78
American Airlines	AAL US	6.9	6.3	N/A	0.1	12%	5%	2%	N/A	Her.	1.1%	85%	248.8	292.9	16.93	13.71		3.90

Источник: Данные компании, Расчеты Halyk Finance, Bloomberg, M – Miles.

Приложение 2. Отчет о прибылях и убытках

Статья	2022	2023	2024	2022-2023		2023-2024		1 кв. 2024-1 кв. 2025 %		
				% изм. г/г	% изм. г/г	1 кв. 2024	1 кв. 2025	изм. г/г		
Пассажирские перевозки	998 120	1 143 596	1 246 044	15%	9%	257 315	270 618	5%		
Груз и почта	22 124	22 519	26 303	2%	17%	5 090	5 760	13%		
Прочие доходы	12 138	8 399	11 785	-31%	40%	2 334	1 692	-28%		
Прибыль от продажи с обратной арендой	-	-	25 016	-	-	-	14 309	-		
Всего выручка и прочие доходы	1 032 382	1 174 514	1 309 148	14%	11%	264 739	292 379	10%		
Топливо	(231 884)	(279 172)	(305 183)	20%	9%	(68 615)	(68 313)	0%		
Расходы на персонал и экипаж	(148 907)	(193 067)	(226 659)	30%	17%	(51 678)	(53 470)	3%		
Износ и амортизация	(135 178)	(162 011)	(189 171)	20%	17%	(45 095)	(52 586)	17%		
Аэропортовое обслуживание и навигация	(84 933)	(105 727)	(120 485)	24%	14%	(28 146)	(31 088)	10%		
Обслуживание пассажиров	(80 321)	(101 136)	(118 677)	26%	17%	(25 422)	(28 901)	14%		
Инженерно - техническое обслуживание	(125 891)	(108 180)	(117 874)	-14%	9%	(24 096)	(25 607)	6%		
Расходы по реализации	(33 254)	(40 431)	(44 180)	22%	9%	(9 292)	(10 274)	11%		
Страхование	(8 317)	(10 981)	(12 801)	32%	17%	(3 090)	(3 358)	9%		
Консультационные, юридические и профессиональные услуги	(4 258)	(5 729)	(8 412)	35%	47%	(4 196)	(1 597)	-62%		
Информационные технологии	(5 743)	(6 538)	(6 831)	14%	4%	(1 818)	(1 497)	-18%		
Расходы по аренде воздушных судов	(3 893)	(2 217)	(5 216)	-43%	135%	(538)	(561)	4%		
Расходы по имуществу и офису	(2 483)	(3 865)	(4 675)	56%	21%	(1 253)	(1 130)	-10%		
Прочее	(18 605)	(19 479)	(18 978)	5%	-3%	(3 782)	(7 455)	97%		
Всего операционные расходы	(883 667)	(1 038 533)	(1 179 142)	18%	14%	(267 021)	(285 837)	7%		
Операционная прибыль	148 715	135 981	130 006	-9%	-4%	(2 282)	6 542	-387%		
Операционная маржинальность	14.4%	11.6%	9.9%			-0.9%	2.2%			
Финансовые доходы	6 995	14 806	22 079	112%	49%	5 113	5 162	1%		
Финансовые расходы	(39 254)	(49 892)	(64 656)	27%	30%	(13 639)	(19 205)	41%		
Убыток от курсовой разницы, нетто	(15 065)	(13 803)	(20 743)	-8%	50%	(3 733)	(2 244)	-40%		
Прибыль до налогообложения	101 391	87 092	66 686	-14%	-23%	(14 541)	(9 745)	-33%		
Расход по подоходному налогу	(22 977)	(18 387)	(13 910)	-20%	-24%	2 958	2 447	-17%		
Прибыль за период	78 414	68 705	52 776	-12%	-23%	(11 583)	(7 298)	-37%		
Маржинальность прибыли	7.6%	5.8%	4.0%			-4.4%	-2.5%			
Прибыль на акцию, \$	0.256	0.225	0.151	-12%	-33%	(0.035)	(0.021)	-41%		

Источник: Данные компании

Приложение 3. Отчет о финансовых результатах

				2022-2023	2023-2024	1 кв. 2024-		
\$тыс.	2022	2023	2024	% изм. г/г	% изм. г/г	1 кв. 2024	1 кв. 2025	1 кв. 2025 %
Итого Активы	1 250 875	1 362 444	1 813 075	8.9%	33.1%	1 506 496	1 966 579	31%
Итого Обязательства	1 098 607	1 149 085	1 418 545	4.6%	23.4%	1 180 277	1 578 183	34%
Итого Капитал	152 268	213 359	394 530	40.1%	84.9%	326 219	388 396	19%

Источник: Данные компании

Приложение 4. Отчет о движении денежных средств

						2022-2023	2023-2024	1кв. 2024-		
\$тыс.	2022	2023	2024	% изм. г/г	% изм. г/г			1кв. 2024	1кв. 2025	1кв. 2025 %
Операционная дея-ть	350 970	313 458	367 846	-10.7%	17.4%			50 152	55 233	10%
Инвестиционная дея-ть	(60 359)	(46 016)	(18 080)	-23.8%	-60.7%			(19 485)	21 253	-209%
Финансовая дея-ть	(263 544)	(244 435)	(132 139)	-7.3%	-45.9%			65 084	(52 301)	-180%

Источник: Данные компании

© 2025 г., АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2025 год, все права защищены.

Департамент торговых идей**E-mail**

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж**E-mail**

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 (727) 339 43 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance