

Описание			
Тикер	AIRA		
Текущая цена, Т/акция	748.0		
Текущая цена, \$/ГДР	5.7		
Индустрия	Промышленность		
Отрасль	Пассажирские самолеты		
Капитализация (\$ млн)	503.4		
Количество акции в обращении (млн)	355		
Макс. цена за 52 недели (\$)	6.9		
Мин. цена за 52 недели (\$)	5.2		
Средний ежедневный объем торгов (тыс.)	17.9		
Дата след. отчетности	11.11.2025		
Торговая площадка	LSE, AIX, KASE		
Финансовые показатели (\$млн)			
	2023	2024	TTM
Выручка	1 175	1 309	1 353
EBITDAR	300	324	341
Чистая прибыль	69	53	55
EPS, \$/акцию	0.194	0.149	0.154
Основные коэффициенты			
P/E (x)	9.2		
P/B (x)	1.4		
P/S (x)	0.4		
Долг/Капитал (x)	2.7		
Маржа EBITDAR (%)	25.2%		

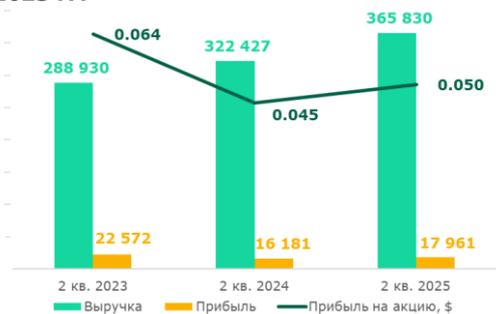
Источник: данные компании, Bloomberg, расчеты Halyk Finance

Рис. 1. Нормализованная динамика изменения цены JETS и AIRA



Источник: Данные компании; Bloomberg

Рис. 2. Динамика выручки, чистой прибыли (\$ тыс.) и прибыли на акцию (\$): 2 кв. 2023–2 кв. 2025 гг.



Источник: Данные компании

Рис. 3. Активы, обязательства и капитал: 2 кв. 2023–2 кв. 2025 гг. (\$ тыс.)



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 второго квартала 2025 года. Компания отчитывается как в тенге, так и в долларах США. Мы представляем вашему вниманию обзор по отчетности в американской валюте.

Результаты Air Astana в целом соответствуют нашим ожиданиям. Мы обновим нашу модель оценки акций эмитента с учетом фактической динамики операционных и финансовых показателей. В случае изменения оценки компании будет выпущен дополнительный отчет с указанием новой целевой цены.

Представляем вашему вниманию краткую сводку данного отчета:

- Группа третий квартал подряд показывает опережающую динамику роста доходов на креслокилометр (RASK) относительно расходов на креслокилометр (CASK);
- Флот компании увеличился с 60 до 61 единицы за квартал за счет более вместительного самолета;
- Выручка компании выросла благодаря перенаправлению мощностей на высокомаржинальные направления Азии и Ближнего Востока;
- Показатели операционной и чистой маржинальности сохранились на уровне прошлого года.

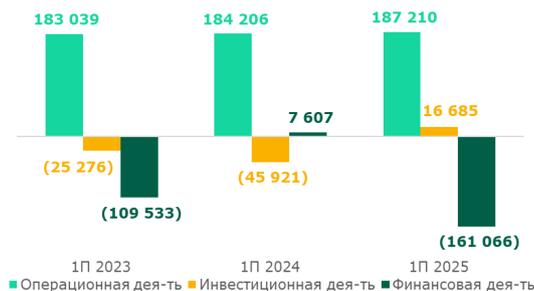
Финансовая отчетность Air Astana Group за второй квартал 2025 года была позитивно воспринята рынком. В день публикации результатов котировки акций и глобальных депозитарных расписок (ГДР) компании на биржах KASE и LSE выросли на 1.24% и 1.43% соответственно. Рост обусловлен улучшением ключевых финансовых и операционных показателей, а также подтверждением среднесрочных прогнозов.

Третий квартал подряд сохраняется положительная разница между доходами на креслокилометр (RASK) и затратами на креслокилометр (CASK). Во втором квартале 2025 года RASK Группы снизился на 6.8% до 6.57 центов США, при этом CASK сократился на 6.4%, до 5.87 центов США. Ослабление тенге и снижение стоимости топлива привели к сокращению показателя, став главными катализаторами сохранения положительной маржинальности между RASK и CASK.

Кроме того, в первой половине 2025 года АО «Эйр Астана» учредило дочернюю компанию по наземному обслуживанию «Air Astana Terminal Services». Эта компания сосредоточится на наземном обслуживании и сопутствующих услугах, что должно повысить операционную эффективность, развить бренды Группы и создать новые источники дохода. Операционная деятельность будет начата в Алматы с планами расширения в другие города и внедрения более широкого спектра услуг. Создание этой дочерней компании рассматривается как важная инвестиция для развития сектора наземного обслуживания в Казахстане и является частью стратегии Группы по управлению ключевыми расходами и их преобразованию в прибыль.

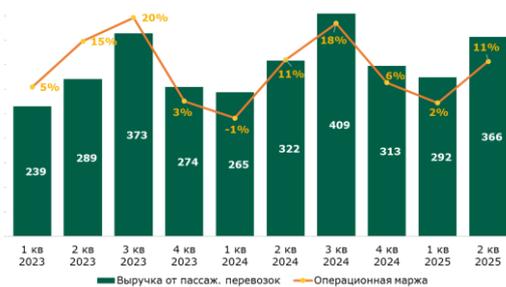
С января по июнь 2025 года в Казахстане наблюдалось снижение темпов роста пассажирских авиаперевозок. По данным бюро национальной статистики РК, объем пассажиропотока увеличился на 6.1% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года, достигнув 7.2 млн человек. Однако это значительно ниже

Рис. 4. CFO, CFF, CFI: 2кв. 2023–2кв. 2025 гг. (\$ тыс.)



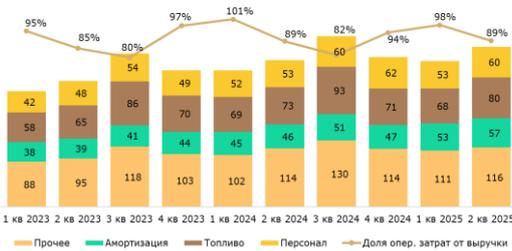
Источник: Данные компании

Рис. 5. Выручка от перевозки пассажиров и операционная маржинальность по кварталам: 1кв. 2023–2кв. 2025 гг (\$ млн)



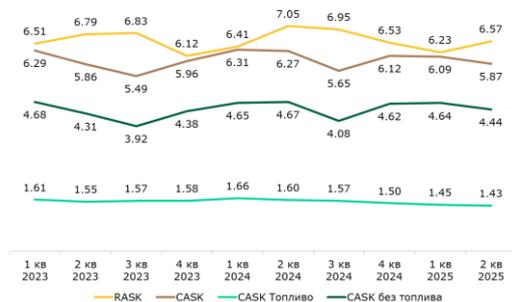
Источник: Данные компании

Рис. 6. Расходы компании по кварталам: 1кв. 2023–2кв. 2025 гг. (\$ млн)



Источник: Данные компании

Рис. 7. Динамика показателей RASK и CASK: 1кв. 2023–2кв. 2025 гг. (цент США)



Источник: Данные компании

показателей прошлых лет: в первой половине 2024 года рост составлял 14.8%, а в 2023 году — 27.8%.

Несмотря на общее замедление, некоторые крупные аэропорты продолжали демонстрировать уверенный рост:

- Аэропорт Алматы: обслужил 2.9 млн пассажиров (+20.7%).
- Аэропорт Астаны: обслужил 2 млн пассажиров (+6.8%).
- Аэропорт Шымкента: обслужил 0.55 млн пассажиров (+0.8%).

Кроме того, объем грузовых авиаперевозок вырос на 13.2%, составив 14 тысяч тонн. Пассажирооборот за шесть месяцев увеличился на 9.4% до 14.1 млрд пассажиро-км. В 2024 году казахстанские авиакомпании перевезли рекордные 14.679 млн человек, что на 10.6% больше, чем годом ранее.

Группа продолжает программу выкупа собственных акций. В течение отчетного периода Air Astana приобрела 179 086 акций и 1 370 глобальных депозитарных расписок (ГДР), что удостоверяет права в отношении 5 480 акций. Общая стоимость этих сделок составила \$262 тыс. В рамках реализации программы приобретения было куплено 1 127 494 акций и 24 518 ГДР, удостоверяющих права в отношении 98 072 акций, на общую сумму \$1.8 млн.

Объявлены результаты ГОСА. Ключевое событие — одобрение выплаты специальных и обыкновенных дивидендов.

- Направить общую сумму в размере 19 100 000 000 тенге на выплату дивидендов акционерам АО «Эйр Астана» за 2024 год (6 304 832 000 тенге в качестве обыкновенных дивидендов; и 12 795 168 000 тенге в качестве специальных дивидендов).
- Утвердить размер дивиденда за 2024 год на одну простую акцию АО «Эйр Астана» — 53.7 тенге. (обыкновенный — 17.7 тенге и специальный — 36 тенге).
- Компания завершила выплату дивидендов, назначенную на 25 июня 2025 года.

Air Astana Group продолжает активную модернизацию и расширение парка. В первой половине 2025 года флот Группы увеличился на 4 единицы, достигнув общей численности в 61 самолет. В течение этого периода было поставлено 6 новых самолетов, однако 2 самолета Embraer E190-E2 были возвращены досрочно, а еще один проходит процедуру возврата. Фокус компании на расширение авиапарка Airbus с постепенной заменой самолетов Embraer рассчитан на увеличение операционной эффективности компании. Представители менеджмента заявляют, что сокращение вариативности моделей в парке будет способствовать снижению расходов на обслуживание и снизит издержки на топливо.

Средний возраст самолетов флота составляет 6.1 год. Без учета моделей CEO, введенных в эксплуатацию для решения проблем с двигателями P&W, средний возраст снижается до 5.7 лет. Отдельно отмечается, что 6 самолетов A321LR были модифицированы путем установки дополнительных топливных баков.

Air Astana заключила соглашение о код-шеринге с China Southern Airlines. Это позволит расширить маршруты между Казахстаном и Китаем и укрепить позиции на рынке Китая. Соглашение распространяется на рейсы из Алматы и Астаны в Пекин, Урумчи и Гуанчжоу, а также на рейсы China Southern Airlines в Алматы и Астану из ряда китайских городов. Обе компании выразили уверенность в том, что партнерство будет способствовать развитию торговли и туризма между странами. Air Astana также имеет код-шеринговые соглашения с другими авиакомпаниями, включая Lufthansa и Turkish Airlines.

Группа расширяет свою маршрутную сеть. Казахстанский лоукостер Fly Arystan 5 июня 2025 года запустил сезонные авиарейсы по маршруту «Алматы – Манама» (Бахрейн) с частотой один раз в неделю. Тем временем, Air Astana планирует запустить рейсы из Актау в Медину с 26 октября. Эти рейсы будут выполняться один раз в неделю по воскресеньям, чередуя пункты назначения между Мединой и Джиддой. Также авиакомпания возобновила рейсы на Ближний Восток и в Индию.

Air Astana Group остается ключевым игроком в развитии авиасообщения Казахстана. Показатель креслокилометров (ASK) во втором квартале 2025 года составил 5.6 млрд, увеличившись на 21.8% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года. Основной вклад обеспечил Fly Arystan, где рост составил 28.6% за счет перераспределения мощностей на внутренние рейсы. У Air Astana данный показатель увеличился на 18.8%.

Объем пассажирооборота (RPK) вырос на 20.4% год к году, достигнув 4.6 млрд. Особенно заметен рост у Fly Arystan (+25%), в то время как у Air Astana данный показатель увеличился на 19.2%. Основной прирост пришелся на внутренние перевозки (+13%) и международные направления: Китай, Таиланд и Вьетнам (+115%), а также Ближний Восток (Катар, Саудовская Аравия, ОАЭ, Египет, Бахрейн) — рост на 57%.

Коэффициент загрузки кресел снизился с 82.8% до 81.9%. Для Air Astana он снизился с 81.4% до 80.6%, тогда как для FlyArystan составил 84.6%, против 85.9% годом ранее.

Финансовые результаты

Выручка группы за второй квартал 2025 года составила \$366 млн, увеличившись на 14% на фоне роста пассажиропотока на 13.6% до 2.5 млн человек. Общая выручка Air Astana достигла \$295 млн (+13.9%). Выручка FlyArystan увеличилась на 28.3% до \$105 млн.

Расходы на авиатопливо составили \$79.6 млн — на 8.6% выше прошлого года. Снижение цен на нефть и политика хеджирования позволили снизить топливный CASK на 10.6% до 1.43 цента США. Расходы на персонал выросли на 13.3% до \$59.7 млн, что связано с увеличением численности сотрудников и заработных плат, частично компенсированных ослаблением тенге. Расходы на амортизацию увеличились на 22.9% до \$57.1 млн из-за роста флота, а расходы на техническое обслуживание — на 13% до \$32.7 млн из-за закупки запчастей. CASK ex-fuel также показал снижение — на 4.9%, до 4.44 цента США.

Операционная прибыль составила \$39 млн, против \$35.4 млн годом ранее. Операционная маржа сохранилась на уровне 11%.

Финансовые расходы увеличились на 43%, до \$20.8 млн, на фоне роста выплат по лизингу расширенного парка воздушных судов. Финансовые доходы увеличились на 15% и составили \$5.9 млн.

Чистая прибыль за второй квартал увеличилась на 11% — до \$18 млн. Чистая маржа сохранилась на уровне 5%. Прибыль на акцию составила 5 центов США, против 4.5 центов США годом ранее.

Результаты Air Astana в целом соответствуют нашим ожиданиям. Мы обновим нашу модель оценки акций эмитента с учетом фактической динамики операционных и финансовых показателей. В случае изменения оценки компании будет выпущен дополнительный отчет с указанием новой целевой цены.

Приложение 1. Сравнение мультипликаторов

Название компании	Тикер	Капит-ия, \$млрд	P/E	P/B	P/S	EV/ EBITDAR	Марж. EBITDAR	Марж. EBIT	Марж. Чист. при-ли	Див. Дох-ть	ROE	ROA	Загруж-ти	Коэф. RPK/М, млрд	ASK/М, млрд	RASK/М, цент США	CASK/М без топлива, цент США	Топливо на ASK/М, цент США	
Air Astana	AIRA LI	0.50	9.2	1.4	0.4	2.7	25%	10%	4%	7.6%	14.8%	2.7%		83%	16.9	20.3	6.30	4.36	1.41
Delta Air Lines	DAL US	35.3	12.3	2.0	0.6	6.4	15%	10%	6%	1.4%	30.1%	5.8%	85%	246.1	288.4	17.65	15.64	3.66	
United Airlines Holdings	UAL US	29.1	7.8	2.2	0.5	5.8	15%	9%	6%	NA	27.7%	4.4%	83%	258.5	311.2	16.66	12.93	3.78	
American Airlines	AAL US	7.7	7.7	Her.	0.1	8.4	12%	5%	2%	NA	Her.	0.9%	85%	248.8	292.9	16.93	13.71	3.90	
Alaska Airlines	ALK US	6.2	10.2	1.6	0.5	8.6	16%	5%	3%	NA	7.7%	1.8%	84%	63.9	76.2	15.41	11.37	3.29	
Southwest Airlines	LUV US	15.6	29.3	2.0	0.6	8.7	8%	1%	2%	2.4%	4.2%	1.2%	80%	142.5	177.3	14.09	11.95	3.28	
JetBlue	JBLU US	1.6	Her.	0.7	0.2	16.4	1%	-7%	-9%	NA	Her.	Her.	83%	55.0	66.1	13.04	11.53	3.55	

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

Приложение 2. Отчет о прибылях и убытках

Стыс.	2023		2024		2023-2024		2024-LTM %		2 кв. 2023			2 кв. 2024			2 кв. 2025			2 кв. 2023-2 кв. 2024		2 кв. 2024-2 кв. 2025	
	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	% изм. г/г	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	% изм. г/г	% изм. г/г	
Пассажирские перевозки	1 143 596		1 246 044		1 298 972		9%	4%	280 453		304 321		357 249					9%		17%	
Груз и почта	22 519		26 303		26 632		17%	1%	5 066		6 279		6 608					24%		5%	
Прочие доходы	8 399		11 785		7 127		40%	-40%	3 411		6 631		1 973					94%		-70%	
Прибыль от продажи с обратной арендой	-		25 016		19 820		NA	-21%	-		5 196		-					NA		-100%	
Всего выручка и прочие доходы	1 174 514		1 309 148		1 352 551		11%	3%	288 930		322 427		365 830					12%		13%	
Топливо	(279 172)		(305 183)		(311 497)		9%	2%	(65 002)		(73 281)		(79 595)					13%		9%	
Расходы на персонал и экипаж	(193 067)		(226 659)		(233 674)		17%	3%	(51 423)		(52 733)		(59 748)					3%		13%	
Износ и амортизация	(162 011)		(189 171)		(199 795)		17%	6%	(35 198)		(46 494)		(57 118)					32%		23%	
Аэропортовое обслуживание и навигация	(105 727)		(120 485)		(127 666)		14%	1%	(24 064)		(26 882)		(34 063)					12%		27%	
Обслуживание пассажиров	(101 136)		(118 677)		(124 446)		17%	8%	(23 425)		(28 651)		(34 420)					22%		20%	
Инженерно - техническое обслуживание	(108 180)		(117 874)		(121 650)		9%	6%	(24 834)		(28 963)		(32 739)					17%		13%	
Расходы по реализации	(40 431)		(44 180)		(46 200)		9%	5%	(9 764)		(11 115)		(13 135)					14%		18%	
Страхование	(10 981)		(12 801)		(13 203)		17%	3%	(2 616)		(3 076)		(3 478)					18%		13%	
Консультационные услуги	(5 729)		(8 412)		(7 563)		47%	-15%	(881)		(2 207)		(1 358)					151%		-38%	
Информационные технологии	(6 538)		(6 831)		(7 179)		4%	-65%	(1 716)		(1 513)		(1 861)					-12%		23%	
Расходы по аренде воздушных судов	(2 217)		(5 216)		(2 374)		135%	45%	(1 166)		(3 426)		(584)					194%		-83%	
Расходы по имуществу и офису	(3 865)		(4 675)		(4 771)		21%	2%	(834)		(963)		(1 059)					15%		10%	
Прочие	(19 479)		(18 978)		(18 912)		-3%	0%	(5 256)		(7 687)		(7 621)					46%		-1%	
Всего операционные расходы	(1 038 533)		(1 179 142)		(1 218 930)		14%	3%	(246 179)		(286 991)		(326 779)					17%		14%	
Операционная прибыль	135 981		130 006		133 621		-4%	3%	42 751		35 436		39 051					-17%		10%	
Операционная маржинальность	11.6%		9.9%		9.9%				14.8%		11.0%		10.7%								
Финансовые доходы	14 806		22 079		22 862		49%	4%	3 580		5 088		5 871					42%		15%	
Финансовые расходы	(49 892)		(64 656)		(70 866)		30%	10%	(12 064)		(14 552)		(20 762)					21%		43%	
Убыток от курсовой разницы, нетто	(13 803)		(20 743)		(18 613)		50%	-10%	(4 627)		(4 729)		(2 599)					2%		-45%	
Прибыль до налогообложения	87 092		66 686		67 004		-23%	0%	29 640		21 243		21 561					-28%		1%	
Расход по подоходному налогу	(18 387)		(13 910)		(12 448)		-24%	-11%	(7 068)		(5 062)		(3 600)					-28%		-29%	
Прибыль за период	68 705		52 776		54 556		-23%	3%	22 572		16 181		17 961					-28%		11%	
Маржинальность прибыли	5.8%		4.0%		4.0%				7.8%		5.0%		4.9%								
Прибыль на акцию, \$	0.194		0.149		0.154		-23%	3%	0.064		0.045		0.050					-29%		11%	

Источник: Данные компании; LTM (last 12 months) – последние 12 месяцев

Приложение 3. Отчет о финансовых результатах

Стыс.	2023		2024		2023-2024		2024-2 кв. 2025		2 кв. 2023			2 кв. 2024			2 кв. 2025			2 кв. 2023-2 кв. 2024		2 кв. 2024-2 кв. 2025	
	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	% изм. г/г	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	% изм. г/г	% изм. г/г	
Итого Активы	1 362 444		1 813 075		2 014 217		33.1%	11.1%	1 316 044		1 687 424		2 014 217					28%		19%	
Итого Обязательства	1 149 085		1 418 545		1 624 683		23.4%	14.5%	1 153 308		1 345 078		1 644 707					17%		22%	
Итого Капитал	213 359		394 530		369 510		84.9%	-6.3%	162 736		342 346		369 510					110%		8%	

Источник: Данные компании; LTM (last 12 months) – последние 12 месяцев

Приложение 4. Отчет о движении денежных средств

Стыс.	2023		2024		2022-2023		2023-2024 %		1П 2023			1П 2024			1П 2025			1П 2023-1П 2024		1П 2024-1П 2025	
	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	% изм. г/г	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	\$тыс.	% изм. г/г	% изм. г/г	% изм. г/г	
Операционная дея-ть	313 458		367 846		370 850		17.4%	0.8%	183 039		184 206		187 210					1%		2%	
Инвестиционная дея-ть	(46 016)		(18 080)		44 526		-60.7%	-346.3%	(25 276)		(45 921)		16 685					82%		-136%	
Финансовая дея-ть	(244 435)		(132 139)		(300 812)		-45.9%	127.6%	(109 533)		7 607		(161 066)					-107%		-2217%	

Источник: Данные компании; LTM (last 12 months) – последние 12 месяцев

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. 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 числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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 депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. 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».

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