

Тикер	KZTK.KZ	
Рекомендация	Пересмотр	
Текущая цена, Т/акция	34 200	
Количество акций (простых), шт.	10 922 876	
Рыночная капитализация, Т млн	375 967	
Основные акционеры:		
Самрук-Казына	79.2%	
Частная компания «Telecom Systems LTD»	9.0%	
Кредитные рейтинги:		
Standard&Poor's	BB-/Негативный	06.02.2025
Fitch Ratings	BBB-/Стабильный	06.02.2025
Финансовые показатели (Т млн)		
	1 кв 2024	1 кв 2025
Выручка	119 457	137 920
Валовая прибыль	28 932	31 152
Чистая прибыль	10 025	106 998
EPS (KZT)	2 244	9 715
Основные коэффициенты		
P/E	3.5	
Текущая ликвидность	0.6	
ROA	7.0%	
ROE	11.1%	
Дивидендная дох-ть(LTM)	28.4%	
Динамика цен		
	KZTK.KZ	KASE индекс
Максимум за 52 недели	63 348	5 843
Минимум за 52 недели	32 453	4 880

Источник: данные компании, Bloomberg, расчёты Halyk Finance

Уважаемые клиенты, мы подготовили обзор финансовых показателей Группы Казакхтелеком за 1 квартал 2025 г. Казакхтелеком – ведущая телекоммуникационная компания Казахстана отчиталась за 1 квартал 2025 года. Мы представляем вашему вниманию краткий обзор финансовой отчетности.

Представляем вашему вниманию краткую сводку данного отчета:

- Консолидированная выручка Компании от продолжающейся деятельности в 1 квартале 2025 года увеличилась на 15.5% г/г до Т137.9 млрд, при этом себестоимость выросла на 17.9% до Т106.8 млрд;
- В отчетном периоде Компания признала прибыль от продажи 100% акций ТОО «Мобайл Телеком Сервис» в размере Т161.8 млрд;
- В отчетном периоде Компания начислила резерв под ожидаемые кредитные убытки по прочим внеоборотным финансовым активам на сумму Т22.7 млрд;
- Скорректированная операционная прибыль без учета прибыли от продажи МТС и начисления резерва под ожидаемые кредитные убытки по прочим внеоборотным финансовым активам снизилась на 7.5% г/г до Т18.6 млрд;
- Чистая прибыль Компании от продолжающейся деятельности за отчетный период составила Т107 млрд, против прибыли Т10 млрд годом ранее, что отражает эффект от продажи МТС;
- Базовая и разводненная прибыль на акцию, в отношении чистой прибыли от продолжающейся деятельности за период, относящаяся к держателям простых акций материнской компании составила Т9 715 на акцию, против прибыли на акцию в Т832 за аналогичный период прошлого года.

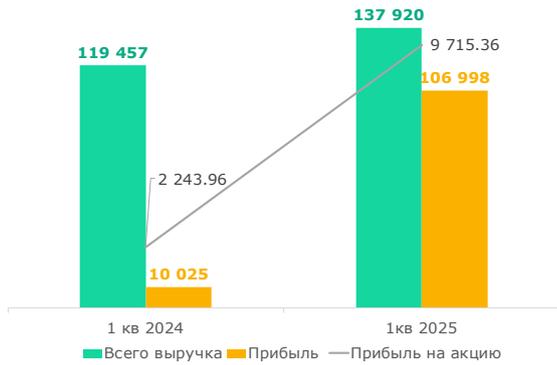
Рис. 1. Нормализованная динамика изменения индекса KASE и Казакхтелекома



Источник: данные компании, Bloomberg, расчёты Halyk Finance

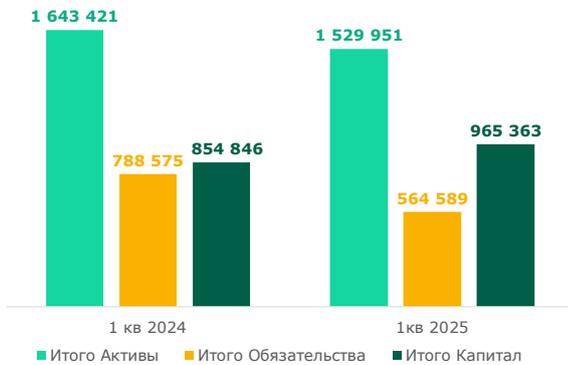
Финансовые результаты отражают влияние опережающих темпов роста себестоимости над доходами, а также увеличения финансовых расходов вследствие активной фазы инвестирования. Значительное влияние на финансовые результаты АО «Казакхтелеком» оказывает деятельность АО «Kcell», которую материнская компания консолидирует в своей отчетности. Kcell продолжает свою инвестиционную программу по развитию сети 5G, и после ее завершения операционные и финансовые показатели должны улучшиться, что, в свою очередь должно позитивно повлиять на консолидированный результат группы Казакхтелеком. Также существенный вклад в показатели группы Казакхтелеком должны внести и другие сегменты бизнеса – широкополосный доступ в интернет, услуги ЦОДов и инфраструктура для работы искусственного интеллекта и машинного обучения. Но все будет зависеть от того, насколько быстро и эффективно менеджмент Казакхтелекома реализует эти проекты развития.

Рис. 2. Динамика консолидированных финансовых показателей за 1 кв 2024 – 1 кв 2025 гг. (млн ₸)



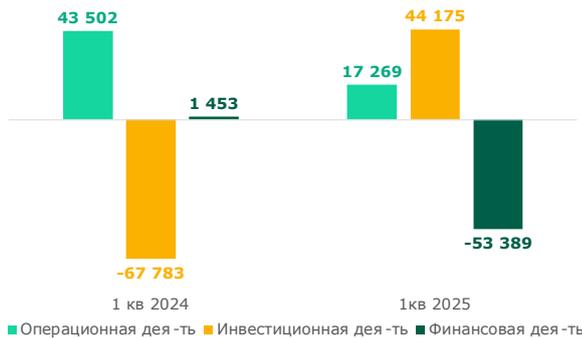
Источник: Данные компании

Рис. 3. Активы, обязательства и капитал: 1 кв 2024 – 1 кв 2025 гг. (млн ₸)



Источник: Данные компании

Рис. 4. CFO, CFF, CFI: 1 кв 2024 – 1 кв 2025 гг. (млн ₸)



Источник: Данные компании

Мы работаем над обновлением моделей оценки акций АО «Kcell» и АО «Казакхтелеком», и через некоторое время выпустим отчеты с обновленными целевыми ценами и рекомендациями по обоим эмитентам.

Финансовые результаты от продолжающейся деятельности за 1 кв 2025 г.

Выручка возросла благодаря расширению доходов как в сегменте фиксированной связи, так и мобильной. Операционная прибыль повысилась на 684.4% до Т157.7 млрд. Выручка по договорам с покупателями = Т134 млрд (+14% г/г) имеет следующую разбивку:

- Услуги по передаче данных = Т69.5 млрд (+12.5% г/г)
- Услуги проводной и беспроводной связи = Т25.3 млрд (+0.6% г/г)
- Продажа оборудования и мобильных устройств = Т9.6 млрд (+17.7% г/г).
- Прочая выручка = Т23.0 млрд (+31.2% г/г)

Себестоимость = Т106.8 млрд (+17.9% г/г).

- Расходы на персонал = Т27.8 млрд (-1.1% г/г)
- Износ и амортизация = Т25.7 млрд (+14.6% г/г)
- Стоимость реализации сим-карт, скрэтч-карт, стартовых пакетов и мобильных устройств = Т9.0 млрд (+28.0% г/г)

Валовая прибыль = Т31.2 млрд (+7.7% г/г), валовая маржа = 22.6% (против 24.2% за 1 кв 2024 г.).

- Общие и административные расходы = Т9.2 млрд (+9.5% г/г).
- Расходы по реализации = Т1.7 млрд (-2.7% г/г).

Операционная прибыль = Т157.0 млрд (+684.4% г/г), что объясняется в первую очередь признанием прочих операционных доходов, связанных со сделкой по МТС — Т163.5 млрд.

Прибыль от продажи МТС составила Т161.8 млрд. В 1 квартале 2025 года Компания завершила сделку по продаже 100% акций ТОО «Мобайл Телеком Сервис» стратегическому инвестору, стоимость реализации составила \$1.1 млрд, часть из которой состоит из условного вознаграждения. 14 января 2025 года Группа получила первый транш в размере \$700 млн.

Резерв под ожидаемые кредитные убытки – в отчетном периоде Компания начислила резерв под ожидаемые кредитные убытки по прочим внеоборотным финансовым активам на сумму Т22.7 млрд. В связи с тем, что получение оставшейся суммы по договору продажи МТС зависит от выполнения ряда условий и состоится в будущих периодах, Компания в соответствии с требованиями МФСО признала эту сумму как «прочая долгосрочная дебиторская задолженность» (Т189.7 млрд) и начислила на нее резервы в размере Т22.7 млрд.

Финансовые расходы = Т12.7 млрд (+38.0% г/г). Рост финансовых расходов во многом был связан с дисконтированием прочих внеоборотных финансовых активов на Т2.1 млрд и увеличением процентных расходов по обязательствам по аренде на 147.2% до Т1.5 млрд за 1 квартал 2025 г.

Чистая прибыль и EPS = Т107.0 млрд (+967.3% г/г), чистая маржа = 77.6% (с учетом продажи МТС). EPS (базовая прибыль на акцию) составила 9 715 тенге на акцию, против Т832 годом ранее. Это максимальный квартальный EPS в истории компании.

Общая чистая прибыль = Т110.5 млрд (+325.5% г/г) (с учетом продажи МТС).

Компания сократила долговую нагрузку, уменьшив общий объем заемных средств. Долгосрочные займы повысились с Т143.2 до Т150.6 млрд (+5.1%), а краткосрочные снизились с Т153.0 до Т97.1 млрд. Чистый долг сократился с Т271.7 до Т216.7 млрд, чему способствовало сокращение краткосрочных займов (-Т55.9 млрд) и рост денежных остатков с начала года (с Т24.5 до Т30.9 млрд).

Выплата дивидендов. 15 мая 2025 года на ГОСА Казахтелекома было принято решение о выплате дивидендов по итогам 2024 года в размере 6 741,14 тенге на одну простую акцию, а также выплатить дивиденды из нераспределенной прибыли прошлых лет («специальные дивиденды») в размере 19 923,74 тенге на одну простую акцию. Таким образом, общий размер дивидендов в расчете на одну простую акцию составил 26 664,88 тенге. Дата фиксации реестра – 00 часов 00 минут 25 мая 2025 года, дата начала выплаты – 26 мая 2025 года, выплата будет осуществлена в течение 90 дней с 16 мая 2025 года.

Дивидендный гэп. 23 мая 2025 года зафиксировано снижение рыночных котировок по простым акциям АО «Казахтелеком» в связи с фиксацией реестра на получение дивидендов (простые акции эмитента торгуются в режиме «Т+2»), и в настоящее время простые акции Казахтелекома торгуются вблизи уровней Т34 – 35 тысяч за акцию.

Мы обновим нашу модель оценки акций эмитента и выпустим дополнительный отчет с указанием новой целевой цены.

Приложение 1. Отчет о прибылях и убытках от продолжающейся деятельности

млн Т	2023	2024	1 кв 2024	1 кв 2025	1 кв 2024-1 кв 2025
Всего выручка	472 661	494 638	119 457	137 920	15%
Себестоимость	-351 436	-384 914	-90 525	-106 767	18%
Валовая прибыль	121 225	109 724	28 932	31 152	8%
Валовая маржинальность	25.6%	22.2%	24.2%	22.6%	-7%
Общие и административные расходы	-36 670	-42 172	-8 412	-9 214	10%
Убытки от обесценения финансовых активов (Убыток от обесценения)/прибыль от восстановления обесценения нефинансовых активов	-10 221	-3 309	-895	-25 821	2785%
	55	-1 424	7	-145	
Расходы по реализации	-10 074	-9 053	-1 710	-1 665	-3%
Убыток от выбытия основных средств, нетто	-1 003	-921	-33	-62	90%
Прочие операционные доходы	6 795	4 829	834	163 487	
Прочие операционные расходы	-2 365	2 364	1 378	-71	
Операционная прибыль	67 742	60 038	20 100	157 660	
Операционная маржинальность	14.3%	12.1%	16.8%	114.3%	
Доля Группы в прибыли ассоциированных организаций	-	-236	0	-71	
Прибыль от переоценки долевых инструментов	-	2 260	0	0	
Финансовые расходы	-28 381	-39 710	-9 216	-12 715	
Финансовые доходы	13 077	7 226	1 158	7 514	
Чистый курсовой (убыток)/прибыль от курсовой разницы	-3 588	2 633	-1 093	-19 241	
Прибыль до налогообложения	48 850	32 211	10 949	133 147	
Расход по подоходному налогу	-12 201	-8 071	-924	-26 150	
Прибыль	36 649	24 140	10 025	106 998	
Прибыль на акцию	2 308.33	1 925.01	2 243.96	9 715.36	

Источник: Данные компании

Приложение 2. Отчет о финансовом положении Казахтелеком

млн Т	2021	2022	2023	2024	1 кв 2024	1 кв 2025	1 кв 2024-1 кв 2025
Итого Активы	1 234 585	1 286 734	1 483 000	1 643 421	1 643 421	1 529 951	-6.9%
Итого Обязательства	590 408	556 126	679 338	788 575	788 575	564 589	-28.4%
Итого Капитал	644 177	730 608	803 662	854 846	854 846	965 363	12.9%

Источник: Данные компании

Приложение 3. Отчет о движении денежных средств

млн Т	2021	2022	2023	2024	1 кв 2024	1 кв 2025	1 кв 2024-1 кв 2025
Операционная дея-ть	237 180	264 972	240 922	199 570	43 502	17 269	-60.3%
Инвестиционная дея-ть	-140 387	-77 716	-403 934	-191 191	-67 783	44 175	-165.2%
Финансовая дея-ть	-26 590	-119 945	-3 058	-5 065	1 453	-53 389	-3774.4%

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 числе 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 г., 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