

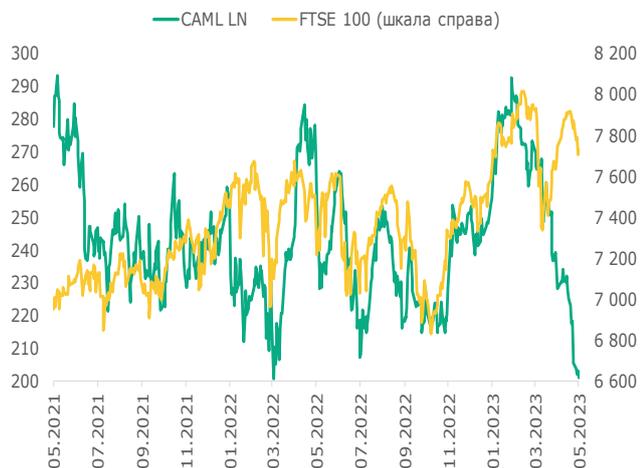
Пересмотр оценки

Актанов Амир

15 мая 2023 г

a.aktanov@halykfinance.kz

| Тикер | CAML LN | | |
|-----------------------------------|------------|----------|-------|
| Рекомендация | Покупать | | |
| Текущая цена, GBp/акцию | 202 | | |
| Целевая цена (12 мес.), GBp/акцию | 242 | | |
| Ожидаемый потенциал роста | 20% | | |
| Дивидендная доходность | 9.9% | | |
| Кол-во простых акций (млн) | 178.0 | | |
| Доля акций в свобод.обращ. (%) | 99% | | |
| Рыночная капитализация (\$ млн) | 451 | | |
| Фин. показатели | 2022 | 2023П | 2024П |
| Выручка | 221 | 220 | 216 |
| ЕБИТДА | 132 | 120 | 109 |
| Чистая прибыль | 34 | 73 | 66 |
| EPS, \$/акцию | 0.41 | 0.37 | 0.32 |
| Ден. средства и экв. | 60 | 73 | 97 |
| Собственный капитал | 368 | 390 | 410 |
| Чистый долг | -367 | -390 | -410 |
| Оценка | 2022 | 2023П | 2024П |
| Чистый долг/ЕБИТДА (x) | -2.8 | -3.2 | -3.8 |
| EV/Sales (x) | 2.4 | 2.5 | 2.5 |
| EV/ЕБИТДА (x) | 4.1 | 4.5 | 4.9 |
| P/E (x) | 6.1 | 6.9 | 7.8 |
| Динамика акций | CAML LN | FTSE 100 | |
| 1М | -12% | -1% | |
| 3М | -27% | -2% | |
| 12М | -12% | 4% | |
| 12М максимум | 293 | 8 014 | |
| 12М минимум | 201 | 6 826 | |



Источник: Расчеты Halyk Finance, Bloomberg

Накануне Central Asia Metals предоставила умеренно негативные финансовые результаты по итогам 2022 года. После выхода отчетности курс акций компании скорректировался более чем на 5% и продолжил нисходящую динамику. В настоящий момент акции компании торгуются у границ годовых минимумов и демонстрируют динамику хуже, чем сам рынок и цены на медь.

Мы скорректировали нашу целевую цену по акциям компании главным образом по результатам пересмотра прогнозов по объемам производства меди и уровням отпускных цен на промышленные металлы. В меньшей степени корректировка целевой цены произошла за счет увеличения размера ставки дисконтирования (WACC) с 10.8% до 11.4%, а также пересмотра прогнозов по уровню операционных расходов в прогнозный период.

Высокая дивидендная доходность, отсутствие долга, а также прогнозируемый рост потребления меди на глобальных рынках в прогнозный период окажут поддержку котировкам компании. Исходя из этого, мы пересмотрели нашу 12М целевую цену с 328 GBp/акция до 242 GBp/акция, сохранив рекомендацию «покупать» акции Central Asia Metals.

Текущая ситуация на рынке металлов

Достигнув в начале марта 2022 года абсолютных исторических максимумов в \$10 674 за тонну, в июле цены на медь скорректировались до \$7 170 за тонну. В настоящий момент медь торгуется на уровне \$8 250 за тонну, что немногим меньше уровня на начало года (\$8 372 за тонну) и меньше среднего значения за 2023 года (\$8 885 за тонну).

Медианный прогноз аналитиков по ценам на медь в 2023 году, опрошенных агентством Bloomberg, сложился на уровне \$8 800 за тонну с увеличением до \$9 000 за тонну в 2024 году и до \$9 101 за тонну в 2026 году.

Цены на медь и другие промышленные металлы крайне важны для компании. В структурной разбивке валовых доходов, продажи меди формируют 53% от всего объема выручки Central Asia Metals. Оставшийся объем доходов приходится на реализацию свинца (24%) и цинка (22%). Серебро формирует лишь 1% от всей выручки компании.

Китай поддерживает цены на металл

Текущий уровень цен на медь является комфортным для корпораций, которые занимаются ее производством, и отмена политики «нулевой терпимости» к COVID-19 в Китае в настоящий момент оказывает серьезную

Рис 1. Себестоимость производства меди и цинка, \$/тонна

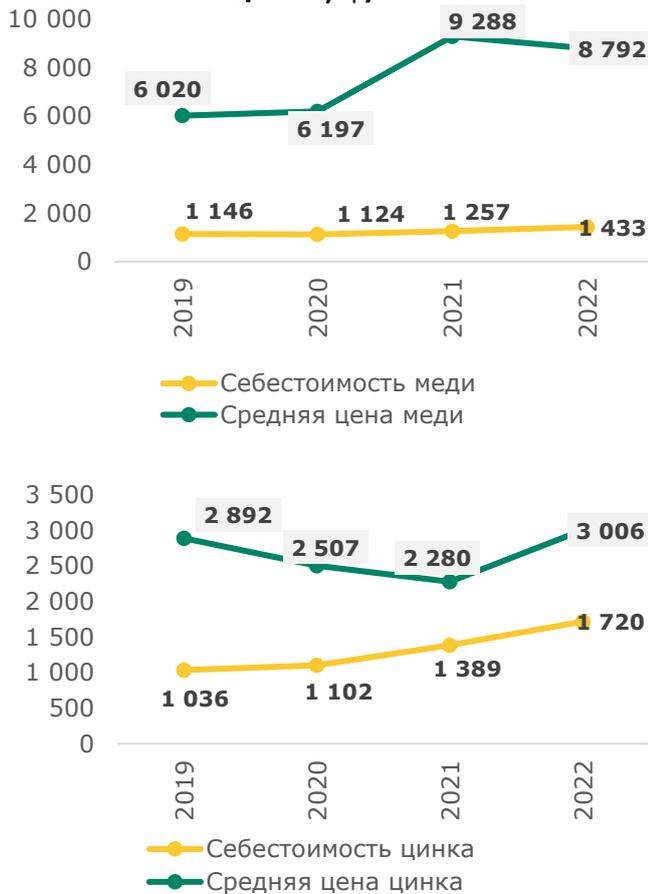


Рис 2. Операционные показатели, тонн



Рис 3. Структура валовых доходов



поддержку котировкам этого металла. Снятие коронавирусных ограничений в стране благоприятно сказывается на экономике КНР, о чем свидетельствует рост индекса деловой активности в промышленности (PMI).

Если не принимать во внимание неожиданное его снижение в апреле до 49.2 пункта с 51.9 пункта в марте, в 2023 году он неизменно находился выше 50 пунктов. В феврале показатель PMI вырос до максимума с апреля 2012 года до 52.6 пункта в сравнении с 50.1 пунктов месяцем ранее.

Исторический максимум на уровне 59.2 пункта был зафиксирован в апреле 2008 года, максимум 2019 года был отмечен на уровне 50.5 пунктов. Значение показателя выше 50 пунктов сигнализирует о росте деловой активности.

Китай наращивает импорт меди из Казахстана

В 2022 году экспорт меди из Казахстана увеличился на 14.2% до 440.7 тыс тонн, из которых более 275 тыс тонн пришлось на поставки в Поднебесную. За год экспорт меди в Китай в натуральном выражении увеличился на 16.5%, а в денежном эквиваленте превысил \$2 334 млн, что на 15.2% больше, чем годом ранее.

На фоне снятия ограничений в Поднебесной инвестиционные банки JPMorgan и Barclays в январе повысили прогноз роста ВВП Китая на 2023 год до 5.7%. В феврале международное рейтинговое агентство Fitch Ratings улучшило прогнозную оценку роста ВВП Китая на 2023 год с 4.1% до 5.0%. Международный Валютный Фонд (МВФ) в апреле пересмотрел прогноз роста экономики Китая с 4.4% до 5.2%, при этом прогноз на 2024 год остался на прежнем уровне в 4.5%.

В текущем году Компартия Китая определила целевой показатель роста ВВП страны на уровне примерно 5.0%, что выше темпов роста экономики страны в прошлом году (3.0%). При этом консенсус-прогноз экономистов из Поднебесной предполагает рост экономики на 5.4% (4.7% ожидалось в декабре). В тоже время аналитики прогнозируют рост спроса на медь во многом за счет глобального перехода на «чистую» энергетику, электрический транспорт и цифровизацию экономики.

Правительства США, стран Еврозоны и Китая усилили меры по снижению уровня выбросов углекислого газа в атмосферу. В среднесрочной перспективе крупнейшие экономики мира намерены наращивать долю электрического транспорта в своих странах. Медь, как основной металл в составе компонентов электромобилей, ожидает стабильного увеличения спроса в течение следующих лет.

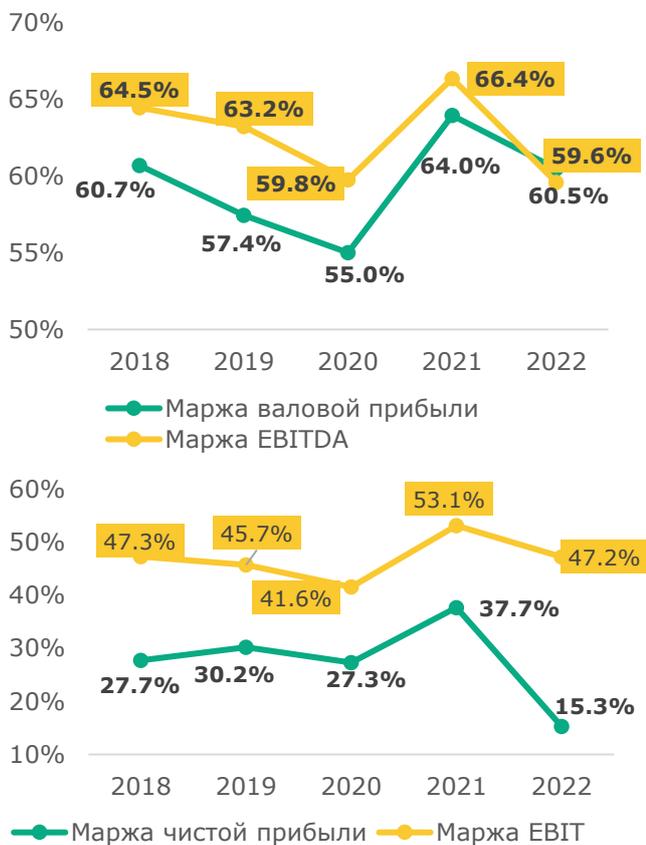
Снижение выручки несмотря на рост операционных показателей

После бурного роста выручки в 2021 году сразу на 39.5%, доходы Central Asia Metals в прошлом году уменьшились на 1.1% до \$220.9 млн. Снижение отпускных цен на медь в 2022 году было частично

Рис 4. Финансовые показатели, млн \$



Рис 5. Показатели маржинальности



компенсировано ростом ее стоимости и улучшением операционных показателей по металлу.

Так, к примеру, в прошлом году объем реализации катодной меди при производстве в 14 254 тонн составил 14 342 тонн (+2.1%). В 2022 году средняя цена реализации меди Central Asia Metals сложилась на уровне \$8 625 за тонну, что на 8% меньше 2021 года (\$9 384 за тонну).

Валовая выручка от реализации меди в 2022 году составила \$123.7 млн, что на 6.3% меньше, чем годом ранее. Сдержать падение основного компонента выручки помог рост выручки от продажи цинка сразу на 14.5% до \$51.3 млн. Средняя цена цинка в прошлом году составила \$3 440 за тонну в сравнении с \$3 006 за тонну в 2021 году.

Валовая выручка от реализации свинца в концентратах в прошлом году сложилась на уровне \$55.3 млн, что немногим меньше объема 2021 года (\$54.4 млн). Средняя стоимость свинца в 2022 году увеличилась на 2.3% до \$2 497 за тонну, при этом объем реализации металла сократился до 25 689 тонн (-0.6%), тогда как объем производства свинца вырос до 27 357 тонн (+0.6%).

Снижение производства меди в прогнозный период

Добыча катодной меди осуществляется на Коныратском месторождении в Казахстане (Карагандинская область). Лицензия на добычу природных ископаемых на месторождении Конырат истекает в 2034 году.

В 2023 году менеджмент компании прогнозирует уровень производства катодной меди в диапазоне 13-14 тыс тонн, что меньше уровня производства прошлого года в 14 254 тонн. Отмечается, что оставшийся объем извлекаемых медных ресурсов на месторождении составляет 111 600 тонн, что в условиях ожидаемого истощения месторождения предполагает заметное снижение уровня добычи металла в прогнозный период. С апреля 2012 года компания добыла 138 395 тонн меди, что соответствует 55% от всего прогнозируемого извлекаемого тоннажа на месторождении.

Компания не предоставляет прогнозы, каким сложится уровень добычи в период после 2023 года, однако в своей оценке мы закладываем ежегодное падение производства меди на 500 тонн вплоть до 2027 года. Данное снижение немногим меньше прогнозируемого уровня сокращения производства меди в 2023 году (13 500 тонн), что соответствует нашей цели построения консервативного варианта оценки.

Снижение маржинальности бизнеса компании

В условиях глобального ускорения темпов роста потребительских цен в 2022 году себестоимость и прочие расходы компании отметились заметным ростом в прошлом году. При снижении выручки на 1.1% себестоимость выросла в отчетном периоде на 8.4% до \$87.3 млн, что негативным образом повлияло на

Рис 6. Долговая нагрузка, млн \$

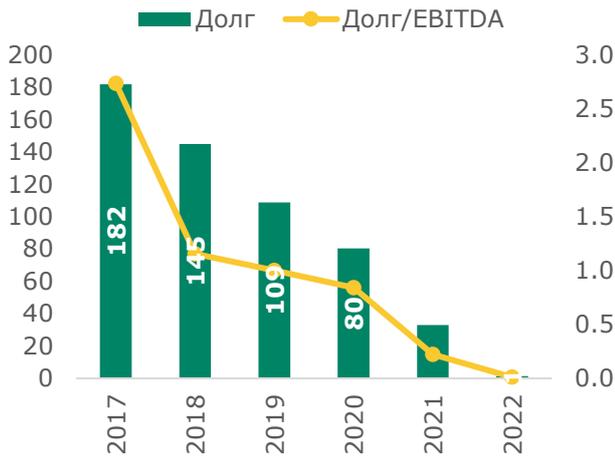
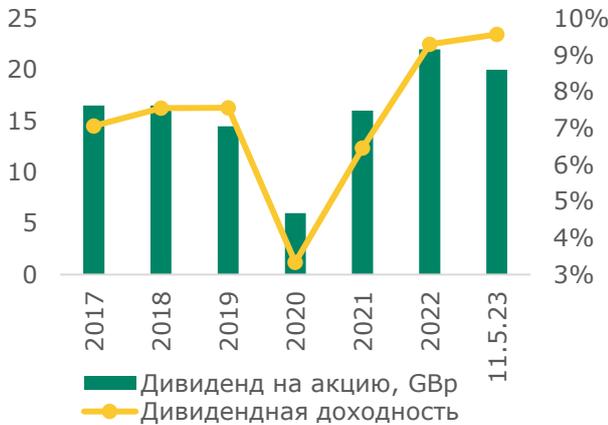


Рис 7. Дивиденды и дивидендная доходность, GBp



валовую прибыль, которая снизилась в прошлом году на 6.5% до \$133.6 млн.

Маржа валовой прибыли уменьшилась с 64% до 60.5%, тем не менее оказалась выше уровня 2019-2020 гг. В структуре себестоимости основной рост пришелся на расходы по реагентам, электричеству и материалам сразу на 32.3% до \$28.0 млн. Отчисления на износ и амортизацию и расходы на заработную плату в составе себестоимости сложились на уровне \$26.7 млн (-7.7% г/г) и \$18.8 млн (+9.8% г/г).

Административные расходы повысились на 22.7% до \$27.1 млн. Расходы на заработную плату в составе ОАР в 2022 году увеличились на 9.9% до \$11.4 млн. Расходы на консультационные услуги выросли на 13.7% до \$8.1 млн.

После впечатляющего роста в 2021 году сразу на 74.4%, операционная прибыль в прошлом году уменьшилась на 12.1% до \$104.3 млн. Несмотря на двузначную динамику снижения, сложившийся в 2022 г. объем операционной прибыли был заметно выше уровня прошлых лет. Маржа операционной прибыли составила 47.2% (53.1% в 2021 году).

Прибыль EBITDA в 2022 году сложилась на уровне \$131.6 млн (-11.2%). Маржа прибыли EBITDA составила 59.6% в сравнении с 66.4% в позапрошлом году.

Рекордный объем обесценения основных средств привел к резкому падению прибыли

В 2022 году Central Asia Metals признала значительный убыток от обесценения основных средств и нематериальных активов в размере \$55.1 млн.

Компания объясняет сложившейся убыток увеличением ставки дисконтирования с 10.21% до 12.52% по причине заметных изменений глобальных экономических условий в мире в прошлом году. Переоценкой уровня запасов резервов и ресурсов на месторождении Sasa, где добываются свинец, цинк и серебро, а также с изменением прогнозных оценок стоимости свинца и цинка в прогнозном периоде.

В результате компания признала рекордный неденежный убыток за счет обесценения, который негативным образом повлиял на уровень чистой прибыли компании. В 2022 году чистая прибыль Central Asia Metals снизилась сразу на 59.8% до \$33.8 млн. Без учета данного убытка, чистая прибыль компании превысила бы \$88.9 млн, что на 5.6% больше, чем в 2021 году.

Рентабельность средних активов (ROAA) уменьшилась с 15.8% до 7.8%. Рентабельность среднего капитала (ROAE) сократилась с 21% до 8.7%.

Двузначная дивидендная доходность

Резкое падение котировок компании наряду с сохранением прежнего полугодового дивиденда на уровне 10 GBp привели к тому, что акции Central Asia Metals в настоящий момент могут предложить почти двузначную дивидендную доходность (9.9%).

Дивидендной политикой Central Asia Metals предусмотрена выплата акционерам дивидендных выплат дважды в год, в размере не менее 30 и не более -50% от свободного денежного потока (FCF) компании. Свободный денежный поток компания определяет как разницу между чистым денежным потоком от операционной деятельности за вычетом капитальных расходов.

Компания отмечает, что по итогам 2022 года направила 47% от FCF на дивиденды. Всего с начала объявления дивидендных выплат Central Asia Metals в общей сложности выплатила акционерам \$299 млн дивидендов или \$152 GBp в расчете на акцию (20 GBp в 2022 году).

В связи с планируемым увеличением уровня капитальных расходов в 2023 году сразу с \$17.4 млн до \$28-30 млн, а также ввиду вероятного снижения чистого денежного потока от операционной деятельности мы допускаем незначительную вероятность того, что компания может сократить размер дивидендов.

Одна из самых эффективных компаний в отрасли

Низкая себестоимость добычи меди в Казахстане определяется тем, что отвалы руды образовались на месторождении Коунрад за больше, чем 100 лет его разработки и необходимости в добыче руды другими более затратными методами у компании на текущий момент нет.

Это также во многом и определяет низкую себестоимость производства меди. Однако себестоимость производства все же продолжает расти и в 2022 году она составила \$1 433 за тонну в сравнении с \$1 257 за тонну в прошлом году и \$1 124 за тонну в 2020 году.

Данный рост на три четверти был связан с увеличением расходов на заработную плату и на возросшие издержки на транспортировку медной продукции конечным покупателям. Компания объясняет рост расходов на реализацию меди российско-украинским конфликтом и увеличившимися расходами транспортировки меди через Каспийский маршрут, востребованность которого значительно возросла в 2022 году.

Себестоимость производства свинца/цинка на месторождении Sasa в Северной Македонии увеличилась на 23.8% до \$1 720 за тонну. Основной рост себестоимости добычи пришелся на электричество во второй половине 2022 года. В меньшей степени рост себестоимости произошел из-за увеличения стоимости реагентов, топлива и других материалов.

Существенное снижение величины долга

Компания в прошлом году значительно сократила долговые обязательства. Долг на конец 2022 года составил \$1.4 млн и будет полностью выплачен в 2023 году. В отчетном периоде Central Asia Metals осуществила выплаты по займу и кредитам overdraft на общую сумму \$31.4 млн.

Корректировка целевой цены

Мы скорректировали нашу целевую цену по акциям компании главным образом за счет пересмотра объемов производства меди в прогнозный период и снижения уровня отпускных цен на промышленные металлы. В меньшей степени корректировка целевой цены произошла за счет изменения уровня ставки дисконтирования (WACC) с 10.8% до 11.4%, а также пересмотра уровня операционных расходов в прогнозном периоде.

Мы пересмотрели нашу 12М целевую цену с 328 GBP/акция до 242 GBP/акция, сохранив рекомендацию «покупать» акции Central Asia Metals.

Значительная перепроданность бумаг компании, высокая дивидендная доходность, отсутствие долга, а также прогнозируемый рост потребления меди в прогнозный период окажут поддержку котировкам компании.

Рис. 8. Расчет 12М целевой цены

| млн \$ | 2023П | 2024П | 2025П | 2026П | 2027П |
|--|-----------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| ЕВИТ | 97.6 | 85.8 | 75.1 | 65.5 | 39.6 |
| Амортизация | 22.8 | 23.2 | 22.6 | 22.2 | 21.9 |
| ЕВИТДА | 120 | 109 | 98 | 88 | 61 |
| Расходы по подоходному налогу | 24.5 | 21.9 | 19.2 | 16.8 | 10.3 |
| CapEx | 29.0 | 14.4 | 17.1 | 17.6 | 19.4 |
| Изменение в рабочем капитале | -1.8 | -1.2 | -0.5 | -0.5 | -1.1 |
| Свободные денежные потоки | 69 | 74 | 62 | 54 | 33 |
| WACC | 11.4% | | | | |
| Период дисконтирования | 0.6 | 1.6 | 2.6 | 3.6 | 4.6 |
| Коэффициент дисконтирования | 0.94 | 0.84 | 0.76 | 0.68 | 0.61 |
| Дисконтированные денежные потоки | 65 | 62 | 47 | 37 | 20 |
| Потоки в стадии роста (PV) | 230 | | | | |
| Терминальная стоимость | 406 | | | | |
| Терминальная стоимость (PV) | 248 | | | | |
| Стоимость Компании | 478 | | | | |
| Чистый долг | -60 | | | | |
| Акционерная стоимость Компании | 539 | | | | |
| Кол-во акций в обращении (млн) | 178 | | | | |
| Справедливая стоимость, \$/акция | 3.03 | | | | |
| Справедливая стоимость, GBP/акция | 2.42 | | | | |
| Текущая цена, GBP/акция | 2.02 | | | | |
| Потенциал роста/(снижения) | 20% | | | | |
| Рекомендация | Покупать | | | | |

Источник: данные компании, Bloomberg, расчеты Halyk Finance

Рис. 9. Основные рыночные мультипликаторы, показатели маржинальности, рентабельности, ликвидности и платежеспособности

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Сейчас |
|---|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| Маржинальность и рентабельность | | | | | | |
| Маржа валовой прибыли | 60.7% | 57.4% | 55.0% | 64.0% | 60.5% | 60% |
| Маржа EBIT | 47.3% | 45.7% | 41.6% | 53.1% | 47.2% | 47% |
| Маржа EBITDA | 64.5% | 63.2% | 59.8% | 66.4% | 59.6% | 60% |
| Маржа чистой прибыли | 27.7% | 30.2% | 27.3% | 37.7% | 15.3% | 15% |
| ROAE | 16.2% | 15.7% | 12.0% | 21.0% | 8.7% | 9% |
| ROAA | 9.2% | 9.7% | 8.3% | 15.8% | 7.0% | 7% |
| Изменение основных фундаментальных показателей | | | | | | |
| Выручка | 89.1% | -11.6% | -6.8% | 39.5% | -1.1% | -1.1% |
| Операционная прибыль | 65.7% | -14.6% | -15.2% | 78.4% | -12.1% | -12.1% |
| EBITDA | 88.7% | -13.3% | -11.9% | 54.9% | -11.2% | -11.2% |
| Чистая прибыль | 48.1% | -3.7% | -15.7% | 92.4% | -59.8% | -59.8% |
| Показатели ликвидности и платежеспособности | | | | | | |
| Коэффициент текущей ликвидности | 0.9 | 0.9 | 1.0 | 1.5 | 4.2 | 4.2 |
| Коэффициент денежной ликвидности | 0.6 | 0.5 | 0.7 | 1.1 | 3.0 | 3.0 |
| Обязательства/Собственный Капитал | 0.7 | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| Обязательства/Активы | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| Показатели активности | | | | | | |
| Оборачиваемость запасов, дней | 35 | 37 | 38 | 41 | 49 | 49 |
| Собираемость дебиторской задолженности, дней | 28 | 17 | 17 | 12 | 12 | 12 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней | 117 | 83 | 63 | 64 | 66 | 66 |
| Операционный цикл, дней | 63 | 54 | 56 | 54 | 62 | 62 |
| Финансовый цикл, дней | -54.2 | -28.9 | -7.7 | -9.7 | -4.6 | -4.6 |
| Оборачиваемость активов | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.5 | 0.5 |
| Основные рыночные мультипликаторы | | | | | | |
| P/E | 10.4 | 5.8 | 14.0 | 6.5 | 15.5 | 13.3 |
| P/B | 2.2 | 1.1 | 1.8 | 1.5 | 1.5 | 1.3 |
| P/S | 3.0 | 1.8 | 3.8 | 2.5 | 2.4 | 2.0 |
| EV/EBITDA | 4.3 | 2.5 | 5.9 | 3.3 | 3.5 | 3.0 |
| EV/Sales | 2.8 | 1.6 | 3.5 | 2.2 | 2.1 | 1.8 |

Источник: Расчеты Halyk Finance, мультипликаторы рассчитаны исходя цены акции и курса GBP/USD на дату выхода годовой отчетности

Приложение 1. Прогноз основных финансовых показателей, млн \$

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| АКТИВЫ | | | | | |
| Запасы | 10.6 | 11.3 | 11.8 | 12.5 | 13.2 |
| Дебиторская задолженность | 8.9 | 8.8 | 8.6 | 8.5 | 7.8 |
| Денежные средства ограниченные в использовании | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |
| Денежные средства | 73.2 | 96.6 | 114.9 | 130.2 | 136.9 |
| | 96.3 | 120.3 | 139.0 | 154.8 | 161.5 |
| Активы для продажи | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| Итого краткосрочные активы | 96.4 | 120.3 | 139.1 | 154.9 | 161.6 |
| Основные средства | 328.4 | 319.5 | 314.0 | 309.4 | 307.0 |
| Нематериальные активы | 26.6 | 26.6 | 26.6 | 26.6 | 26.6 |
| Прочие компоненты долгосрочных активов | 12.7 | 18.9 | 23.9 | 28.9 | 35.4 |
| Итого долгосрочные активы | 367.6 | 365.0 | 364.5 | 364.9 | 369.0 |
| Итого активы | 464.0 | 485.4 | 503.5 | 519.8 | 530.5 |
| ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | | | | | |
| Договор на поставку серебра | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| Кредиторская задолженность | 16.0 | 17.8 | 18.6 | 19.6 | 20.7 |
| Прочие компоненты краткосрочных обязательств | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| Итого краткосрочные обязательства | 17.8 | 19.5 | 20.3 | 21.4 | 22.5 |
| Договор на поставку серебра | 18.2 | 18.2 | 18.2 | 18.2 | 18.2 |
| Обязательство по отложенному налогу на прибыль | 16.1 | 15.0 | 13.9 | 12.9 | 12.0 |
| Прочие компоненты долгосрочных обязательств | 21.7 | 22.7 | 23.8 | 24.9 | 26.1 |
| Итого долгосрочные обязательства | 56.0 | 55.9 | 55.9 | 56.1 | 56.3 |
| Итого обязательства | 73.8 | 75.4 | 76.3 | 77.4 | 78.8 |
| КАПИТАЛ | | | | | |
| Акционерный капитал | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| Дополнительно оплаченный капитал | 205.4 | 205.4 | 205.4 | 205.4 | 205.4 |
| Выкупленные акции | -15.8 | -15.8 | -15.8 | -15.8 | -15.8 |
| Резервы | -134.1 | -134.1 | -134.1 | -134.1 | -134.1 |
| Нераспределенная прибыль | 334.2 | 354.0 | 371.3 | 386.4 | 395.7 |
| Капитал мажоритарным владельцам | 391.5 | 411.3 | 428.6 | 443.7 | 453.0 |
| Неконтролирующая доля владения | -1.3 | -1.3 | -1.3 | -1.3 | -1.3 |
| Итого собственный капитал | 390.2 | 410.0 | 427.3 | 442.4 | 451.7 |
| Итого собственный капитал и обязательства | 464.0 | 485.4 | 503.5 | 519.8 | 530.5 |
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
| Выручка | 219.6 | 215.8 | 211.3 | 208.6 | 190.4 |
| Себестоимость | 92.8 | 99.2 | 104.1 | 109.7 | 115.9 |
| Валовая прибыль | 126.8 | 116.6 | 107.1 | 99.0 | 74.6 |
| Расходы по реализации | 2.3 | 2.5 | 2.6 | 2.7 | 2.9 |
| Общие и административные расходы | 26.8 | 28.2 | 29.5 | 30.7 | 32.1 |
| Операционная прибыль | 97.6 | 85.8 | 75.1 | 65.5 | 39.6 |
| Прочие расходы и убытки | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Прочий доход | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| Финансовые расходы | 1.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Финансовый доход | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| Прибыль до налогообложения | 98.0 | 87.6 | 76.8 | 67.1 | 41.2 |
| Налоги | 24.5 | 21.9 | 19.2 | 16.8 | 10.3 |
| КПН | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Чистая прибыль от продолжающейся деятельности | 73.5 | 65.7 | 57.6 | 50.3 | 30.9 |
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
| Денежные потоки от | | | | | |
| Операционной деятельности | 94.7 | 85.2 | 77.2 | 69.6 | 49.2 |
| Инвестиционной деятельности | -28.5 | -13.9 | -16.6 | -17.1 | -18.9 |
| Финансовой деятельности | -53.3 | -47.9 | -42.2 | -37.1 | -23.5 |
| Чистое изменение денежных средств | 12.8 | 23.4 | 18.4 | 15.3 | 6.7 |
| Денежные средства и их эквиваленты на начало года | 60.4 | 73.2 | 96.6 | 114.9 | 130.2 |
| Денежные средства и их эквиваленты на конец года | 73.2 | 96.6 | 114.9 | 130.2 | 136.9 |

АО «HalykFinance» (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 «HalykFinance».

© 2023 г., все права защищены.

Департамент исследований**E-mail**

research@halykfinance.kz

Департамент продаж**E-mail**

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance