

Производственные результаты за 9М2020г.

6 ноября 2020 г.

Тикер	КАР LI
Рекомендация	Покупать
Текущая цена, \$/акцию	14.05
Целевая цена (12 мес.), \$/акцию	18.09
Ожидаемый потенциал роста	25%

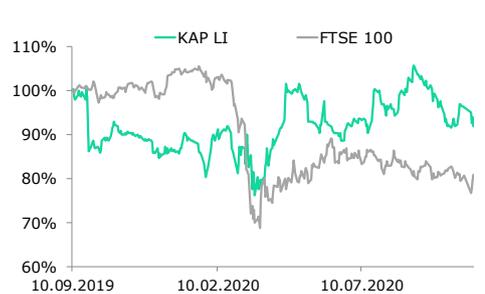
Тикер	КZAP KZ
Рекомендация	Покупать
Текущая цена, ₸/акцию	6 134
Целевая цена (12 мес.), ₸/акцию	8 048
Ожидаемый потенциал роста	31%
Кол-во простых акций (млн)	259.4
Доля акций в свобод.обращ. (%)	25%
Ср. ежедн. объем торгов (\$ млн.)	0.9
Рыночная капитализация (\$ млн)	4 020

Финансовые показатели (₸ млрд)	2019	2020П	2021П
Выручка	502.3	572.1	591.3
Операционные расходы	-350.3	-423.2	-399.5
ЕБИТДА скорр.	72.0	170.5	218.0
Чистая прибыль	213.7	179.9	213.9
EPS, ₸/акцию	824.2	693.5	824.8
Ден. средства и экв.	98.6	112.3	59.1
Собственный капитал	1 242.2	1 343.0	1 448.9
Чистый долг	62.8	91.4	36.7

Оценка	2019	2020П	2021П
Чистый долг/ЕБИТДА скорр.(x)	0.87	0.54	0.17
Долг/Капитал	0.13	0.15	0.07
EV/Sales (x)	3.05	2.63	2.64
EV/ЕБИТДА (x)	21.29	8.82	7.15
P/E (x)	7.46	8.87	7.46

Динамика КАР LI	Абсол.	Относит. FTSE 100
1М	-1.8%	-1.1%
3М	-5.2%	-2.5%
6М	-7.7%	-0.9%
Исторический максимум	16.0	
Исторический минимум	10.2	

Динамика КZAP KZ	Абсол.	Относит. KASE
1М	20.1%	3.1%
3М	1.7%	1.5%
6М	-1.9%	8.8%
Исторический максимум	6 500	
Исторический минимум	4 681	



Источник: данные компании, расчеты Halyk Finance, Bloomberg

Операционные результаты за 9М2020 г. не вносят существенных изменений в наши прогнозы по компании. Рост средней цены реализации урана на 7% г/г почти до \$30/фунт и увеличение объема продаж на 26% г/г до 8.7тыс. тонн окажет позитивное влияние на показатели выручки и чистой прибыли, что в свою очередь позволяет рассчитывать на дальнейший рост размера выплат акционерам. При этом мы ожидаем долларовую дивидендную доходность на уровне выше 6%. **Мы сохраняем рекомендацию Покупать акции Казатомпром с 12М ЦЦ \$18.09.**

Операционные результаты

- За 9М2020 г. объем производства снизился на 100% основе на 11% г/г до 15 тыс. и уменьшился пропорционально доле участия на 16% г/г до 8.3тыс. тонн. Снижение объемов производства произошло в результате сокращения деятельности по разработке месторождений и снижения количества производственного персонала на протяжении 2кв2020 г. на фоне пандемии COVID-19.

- Объем продаж по Группе составил 9.8тыс. тонн, что больше на 23% г/г. Объем продаж отдельно по компании увеличился на 26% г/г до 8.7тыс. тонн.

- Средняя цена реализации урана выросла на 7% г/г до \$29.58 за фунт.

Компания сохранила прогнозы на 2020 г.

Все ожидания Компании на 2020 год остаются неизменными и составляют 19 000 - 19 500 тонн U3O8 по объему производства на 100% основе (10 500 - 10 800 тонн U3O8 пропорционально доле участия).

Прогноз по объему реализации по Группе составляет 15 500 - 16 500 тонн U3O8, и 13 500 - 14 500 тонн U3O8 отдельно по компании.

Ситуация на рынке урана складывается в пользу дальнейшего роста цен

Деятельность по разработке месторождений на всех горнодобывающих предприятиях Казатомпрома возобновлена и продолжается в соответствии с планами Компании. Эксплуатационное бурение и связанные с ним работы по вводу новых блоков были возобновлены в августе 2020 г. после четырехмесячного периода сниженной операционной активности в результате мер против COVID-19.

В сентябре Cameco Corporation и Orano Canada возобновили работу на рудниках Сигар-Лейк и МакКлинЛейк в северном Саскачеване (Канада), ранее полностью приостановленные из-за пандемии. Несмотря на то, что компании отозвали большинство прогнозных показателей из-за неопределенности, ожидается, что в 2020 г. Сигар-Лейк произведет около 4 000 тонн урана по сравнению с изначально заявленным планом в 6 900 тонн урана.

Ожидается, что объемы добычи в других уранодобывающих странах (Намибия, Нигер, Австралия, Россия и Узбекистан) в 2020 году будут ниже, чем было первоначально запланировано. В результате, ожидается сокращение первичного мирового предложения урана до 14% в 2020 г. по сравнению с 2019 г. (по данным сторонних источников). Это приведет к дефициту предложения по сравнению с предыдущими ожиданиями, в соответствии с которыми в 2020 г. ожидался баланс спроса и предложения урана.

Также напоминаем, что в августе Казатомпром объявил о намерении продолжить сокращение добычи на 20% в 2022 г. по сравнению с

запланированным уровнем в рамках контрактов на недропользование. Реализация данного решения о продлении сокращения добычи на еще один год приведет к исключению до 5 500 тонн урана из предполагаемого объема мирового первичного производства урана в 2022 г., что окажет позитивное влияние на динамику цены на уран. Средняя цена спотовых цен на конец месяца выросла на 16% г/г до \$30 за фунт, и, вероятно, продолжит расти в краткосрочной перспективе в связи с сокращением добычи, а также с увеличением закупок на спотовом рынке со стороны США. Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, цена на уран к 2024 г. достигнет \$38.54 за фунт.

Рис. 1. Показатели производства и реализации уранового сегмента.

Показатель	Ед. изм.	З кв. 2019 г.	З кв. 2020 г.	% г/г	9М 2019 г.	9М 2020 г.	% г/г
Объем производства U3O8 (на 100% основе)	Тонна	6 082	4 657	-23%	16 882	15 091	-11%
Объем производства U3O8 Группы (по доле участия)	Тонна	3 617	2 518	-30%	9 844	8 309	-16%
Объем реализации U3O8 (консолидированный)	Тонна	2 577	5 638	119%	8 002	9 857	23%
вкл. объем реализации Компании	Тонна	2 309	4 975	116%	6 917	8 724	26%
Средняя цена реализации по сделкам КАП	USD/lb	27.78	30.45	10%	28	30	7%
Средняя цена спотовых цен на конец месяца	USD/lb	25.45	31.08	22%	25.83	30.00	16%

Рис. 2. Прогнозы Казатомпром на 2020 г.

(по курсу - 450 тенге за 1 доллар США)	Ед. изм.	Прогноз 2020 г.
Объем производства U3O8 (на 100% основе)	Тонна	19 000 - 19 500
Объем производства U3O8 Группы (по доле участия)	Тонна	10 500 - 10 800
Объем реализации U3O8 (консолидированный)	Тонна	15 500 - 16 500
вкл. объем реализации Компании	Тонна	13 500 - 14 500
Общая выручка Группы, млрд тенге	млрд тенге	580 - 600
вкл. выручку Компании	млрд тенге	460 - 510
Денежная себестоимость (по доле участия, C1)	USD/lb	\$10 - \$11
Денежная себестоимость (по доле участия AISC)	USD/lb	\$13 - \$14
Капитальные затраты добычных предприятий (на 100% основе)	млрд тенге	65 - 75

Источник: Данные компании

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».

© 2020 г., все права защищены.

Департамент исследований

Станислав Чуев

Дмитрий Шейкин

Асан Курманбеков

Мадина Метеркулова

Владислав Бенберин

Директор

Макроэкономика

Макроэкономика

Долевые инструменты

Долевые инструменты

E-mails.chuyev@halykfinance.kzd.sheikin@halykfinance.kza.kurmanbekov@halykfinance.kzm.meterkulova@halykfinance.kzv.benberin@halykfinance.kz**Адрес:**

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 331 59 77

www.halykfinance.kz**Bloomberg****HLFN****Thomson Reuters**

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance