

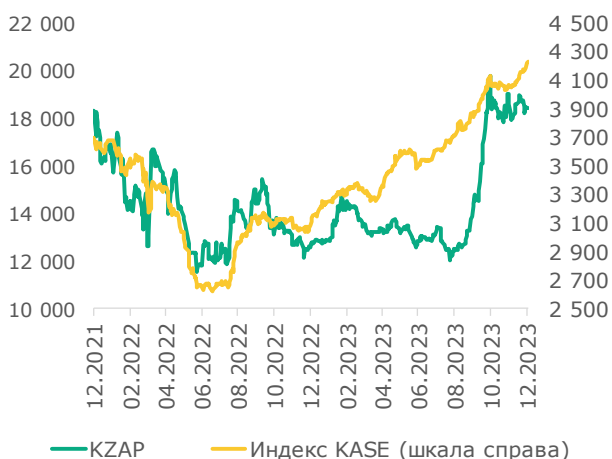
Финансовые результаты за 9М2023 г.

Актанов Амир

8 декабря 2023 г.

a.aktanov@halykfinance.kz

Тикер	KZAP KZ		
Рекомендация	Держать		
Текущая цена, тенге/акция	18 410		
Целевая цена (12 мес.), тенге/акция	20 201		
Ожид. потенциал роста/снижения	10%		
Кол-во простых акций (млн)	259		
Ср. ежедн. объем торгов 3 мес, млн тенге	66.4		
Рыночн. кап-ция (млрд тенге)	4 775		
Основные акционеры:			
Самрук-Казына	75%		
CITIBANK	24%		
Кредитные рейтинги			
Moody's	Вaa2/Позитивный	30.10.2023	
Fitch Ratings	BBB-/Стабильный	15.12.2022	
Фин. показатели (млрд тенге)	2022	2023П	2024П
Выручка	1 001.2	1 391.0	1 987.7
ЕБИТДА	539.9	744.4	1 131.1
Чистая прибыль	472.5	633.3	993.1
EPS, тенге	1 822	2 442	3 829
Собственный капитал	1 697	2 068	2 666
Оценка	2022	2023П	2024П
EV/Sales	5.5	3.9	2.8
EV/ЕБИТДА	10.1	7.3	4.8
P/E	10.1	7.5	4.8
P/B	2.9	2.4	1.8
ROAA	23%	25%	33%
ROAE	29%	34%	42%
Изменение цены	KZAP	KASE	
1М	-1%	4%	
3М	28%	9%	
12М	44%	36%	
Максимум за 52 недели	19 800	4 228	
Минимум за 52 недели	12 000	3 108	



КазАтомПром представил положительные финансовые результаты, несмотря на снижение операционных показателей в отчетном периоде. Доходы компании в январе-сентябре 2023 года выросли на 11%, а объем продаж урана сократился на 9%. В 4кв2023 г мы ожидаем **рекордные продажи** компании, как за счет прогнозируемого увеличения объемов реализации урана (3 802 тонн), так и по причине **резкого роста** отпускных цен на металл, которые накануне обновили максимумы с января 2008 года. **Менеджмент компании** в том числе увеличил прогнозный уровень выручки на 2023 г до 1 370 – 1 410 млрд тенге (1 270 – 1 310 млрд тенге прошлый прогноз) в сравнении с выручкой в 1 001 млрд тенге в 2022 году. Вместе с этим КазАтомПром вновь пересмотрел в сторону снижения капитальные расходы (на 100% основе) на 2023 год до 200 – 210 млрд тенге против прошлого прогноза в 220-230 млрд тенге.

В результате данных изменений, а также принимая во внимание корректировку операционных показателей в сторону увеличения – мы повысили целевую цену акции КазАтомПром с 16 227 тенге до 20 201 тенге и сохранили нашу рекомендацию «держат» акции компании.

Пересмотр прогнозов на 2023 год

Руководство КазАтомПром вновь повысило прогнозные объемы продаж урана на 2023 год до 14 650 -15 150 тонн в сравнении с прошлым прогнозом в 14 500 – 15 000 тонн. При этом стоит отметить, что в первой половине года менеджмент компании прогнозировал продажи урана на уровне 12 100 – 12 600 тонн.

Таким образом более, чем 20%-ное улучшение уровня продаж на 2023 года наряду с резким увеличением цен на металл, по нашим оценкам приведут к увеличению выручки компании в текущем году сразу на 38.9% до 1 391 млрд тенге, что соответствует среднему ориентиру уровня продаж со стороны КазАтомПром (1 370 – 1 410 млрд тенге).

Доходы компании продолжают расти двузначными темпами и полный положительный эффект от стремительного роста стоимости урана компания способна испытать уже в 2024 году, как за счет роста цен на металл, так и по причине увеличения уровня продаж урана. Денежная себестоимость по прогнозным ожиданиям КазАтомПром сохранится на уровне \$13-14.5 за фунт.

Операционные показатели

В январе-сентябре 2023 года объемы производства и продаж КазАтомПром сложились на уровне 15 317 тонн и 12 206 тонн соответственно, что на 0.8% и 9.3% меньше уровня аналогичного периода прошлого года. При этом

Рис 1. Операционные показатели, тонн

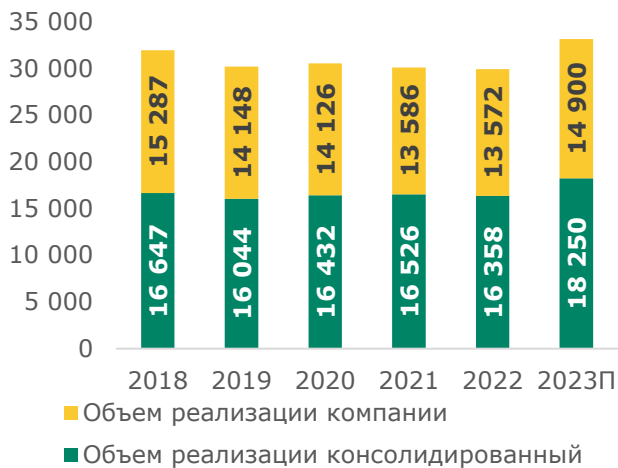
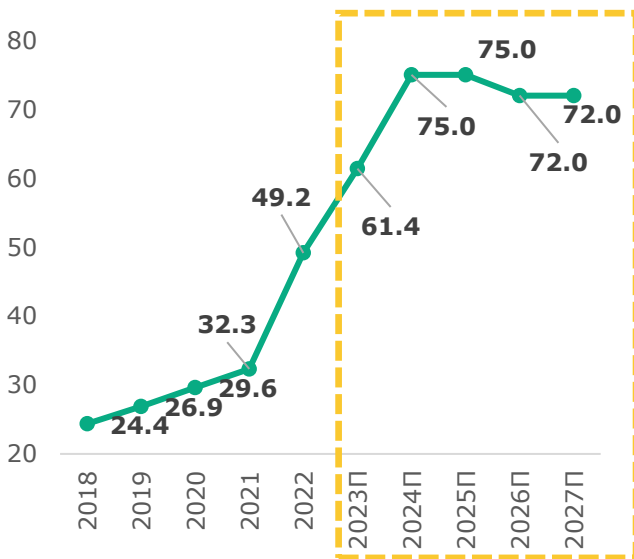


Рис 2. Средняя цена реализации КАП, \$/фунт



*прогноз на 2023-2027 гг. Bloomberg, Halyk Finance

средняя цена реализации урана по сделкам КазАтомПром увеличилась на 13.9% до \$47.81 за фунт и принимая во внимание, что текущая спотовая цена на уран находится на уровне выше \$80 за фунт, компания в 4кв2023 потенциально способна извлечь все выгоды от роста цен на металл до 15-ти летних максимумов.

В январе-сентябре 2023 года КазАтомПром реализовал 74% от обновленного годового плана продаж урана (14 650 -15 150 тонн). Таким образом, компании в последней четверти года предстоит реализовать более четверти от всего объема плана продаж по наиболее высоким ценам.

Прогнозный объем производства урана в 2023 году на 100% основе не изменился и ожидается на уровне 20 500 -21 000 тонн (21 227 тонн в 2022 году), но по оценкам самой компании резко увеличится уже в следующем году до 25 300 тонн и до 31 000 тонн в 2025 году, что позволит КазАтомПрому заметно улучшить операционные и, как следствие финансовые показатели.

За последние пять лет доля КазАтомПром в общей добыче по Группе составляла в среднем 55%, что означает, что потенциально компания может произвести 13 555 тонн урана уже в 2024 году и нарастить производство до 16 609 тонн в 2025 году.

Текущая ситуация на рынке урана

Цены на уран накануне пробили максимумы с января 2008 года, превысив \$81 за фунт. После 13% роста в 2022 году, стоимость недельного спота выросла с начала года почти на 71%. Геополитические риски, увеличение спроса на металл при одновременном снижении уровня предложения, перспективы по отказу использования российского урана, перебой с поставками металла в Нигере, а также усиление в мире «зеленой» повестки и исполнение странами требований по снижению выбросов в атмосферу углекислого газа выступают основными причинами ралли на рынке урана.

Текущая спотовая цена на металл превышает все, даже самые оптимистичные прогнозы экспертов на металл. В следующие года, верхние границы прогнозов аналитиков, опрошенных Bloomberg, установилась на уровне \$65-78 за фунт. При этом пик цен на металл исходя из прогнозов ожидается в 2024 году, и в следующие года аналитики прогнозируют снижение его стоимости.

Принимая во внимание динамику цен на уран в прогнозном периоде, наша оценка справедливой стоимости КазАтомПром подверглась корректировке в сторону роста. В случае устойчивого закрепления цен на уран выше \$70 за фунт, это крайне положительно отразится на финансовых результатах компании.

Так, к примеру еще в 2021 году средняя цена реализации КазАтомПром составляла всего \$32.3 за фунт, а в период с 2018-2020 гг. колебалась на уровне \$24-30 за фунт. Текущие цены на уран наряду с прогнозным ослаблением курса тенге к доллару США будут способствовать сохранению тренда по резкому росту финансовых показателей компании.

Рис 3. Спотовая цена на уран



Рис 4. Структура доходов (9М2023 г.)

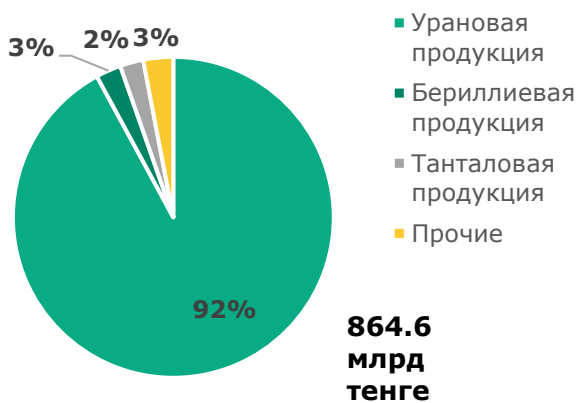
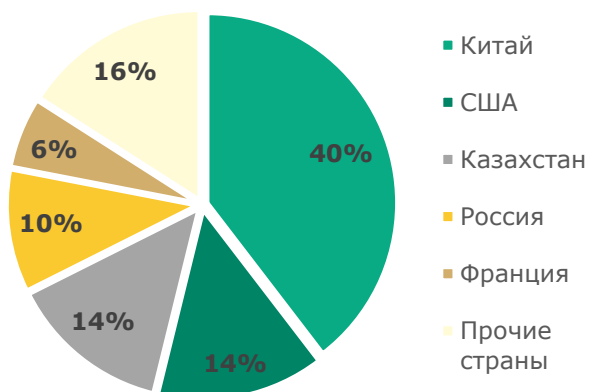


Рис 5. География выручки (9М2023 г.)



Двузначный рост выручки при снижении уровня продаж урана

В январе-сентябре 2023 года выручка компании увеличилась на 10.9% и превысила 864.9 млрд тенге главным образом за счет роста цен на уран. Известно, что средняя цена реализации урана по сделкам КазАтомПром составила \$47.81 за фунт, что на 14% больше результата аналогичного периода прошлого года. Некоторое давление на темпы роста выручки оказало снижение уровня продаж в отчетном периоде на 9.3% до 11 098 тонн.

Тем не менее в 4кв2023 г ожидается реализация 3 802 тонн урана против продаж в объеме 1 340 тонн в аналогичном периоде прошлого года. Принимая во внимание рекордные цены на уран, установившиеся в последней четверти года, финальные результаты по итогам 2023 года вероятней всего **окажутся рекордными.**

Доходы от урановой продукции в отчетном периоде сложились на уровне 796.2 млрд тенге (+17.6%), что составляет 92% от всего объема доходов компании. Оставшаяся часть выручки по большей разделилась на доходы, полученные от бериллиевой и танталовой продукции в объеме 22.0 млрд и 20.3 млрд тенге соответственно, что на 1.4% и 35% соответственно больше, чем годом ранее.

В географической разбивке доходов основную часть выручки продолжают формировать Китай (40%), США (14%), Казахстан (14%), Россия (10%) и Франция (6%), которые суммарно принесли 84% от всего объема выручки. КазАтомПром отмечает, что Группа имеет ряд клиентов, которые генерируют более 10% консолидированной выручки компании.

Улучшение финансовых результатов и показателей маржинальности

Себестоимость показала меньшие темпы роста, чем выручка и увеличилась на 6.7% до 472.8 млрд тенге главным образом за счет расходов по переработки и прочих услуг с 19.0 млрд до 44.7 млрд тенге, отчисления на износ и амортизацию до 61.4 млрд тенге (+25.2%) и оплаты труда на персонал до 38.1 млрд тенге (+24.9%).

Опережающий рост доходов относительно себестоимости выступил причиной улучшения маржинальности бизнеса КазАтомПром. Валовая маржа в январе-сентябре 2023 года увеличилась на 16.5% и превысила 391.8 млрд тенге.

Валовая маржа сложилась на уровне 45.3%, что на 2.2 п.п. больше, чем годом ранее. При этом текущее значение маржинальности меньше уровня всего 2022 года (52.5%), но выше уровней прошлых лет. По итогам 2023 года мы ожидаем увеличение валовой маржи до 52.6% и средний уровень в 55.4% в следующие пять лет.

Расходы по реализации снизились на 3.4% до 16.4 млрд тенге главным образом за счет сокращения расходов по погрузке, транспортировке и хранению до 12.8 млрд тенге. Общие и административные расходы сложились на

Рис 6. Основные компоненты себестоимости (9М2023 г.)

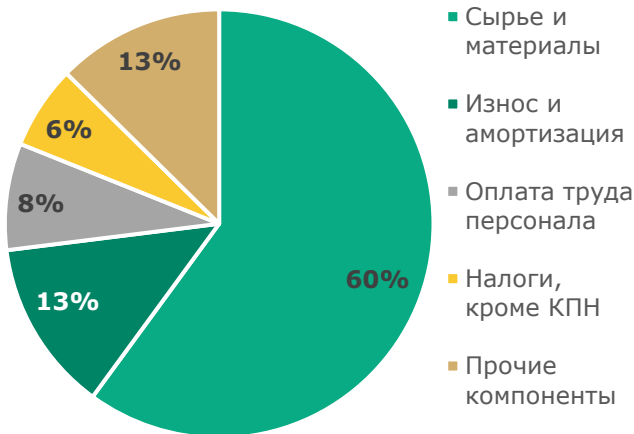
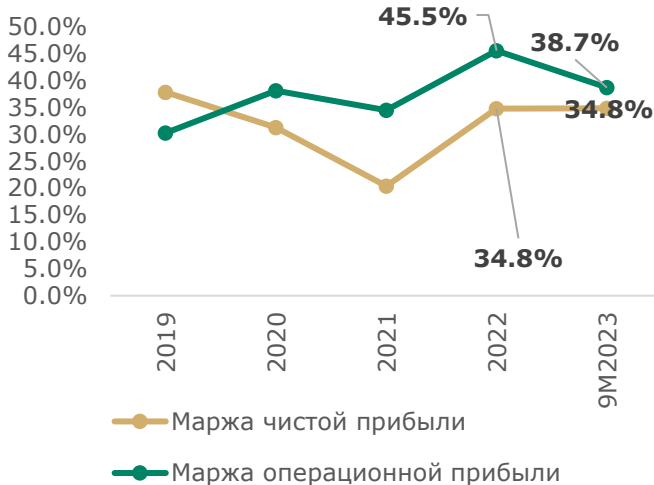
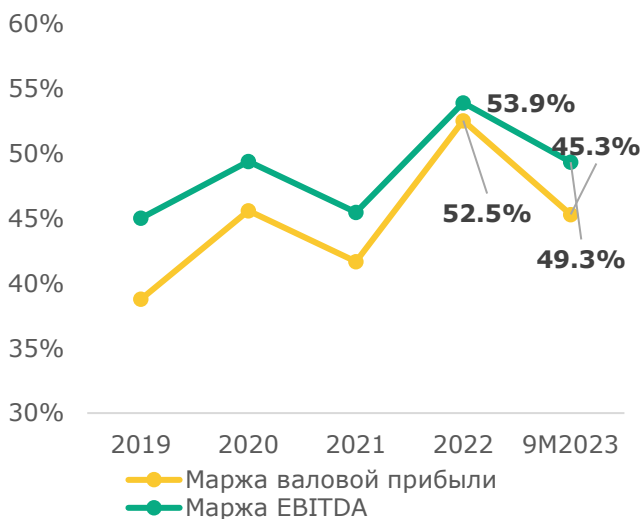


Рис 7. Показатели маржинальности



уровне 41.0 млрд тенге, что на 46.1% больше, чем в прошлом году.

Операционная прибыль превысила 334.4 млрд тенге (+14.8%), а прибыль EBITDA увеличилась на 22.7% до 426.7 млрд тенге. Маржа операционной прибыли и прибыли EBITDA составила 38.7% и 49.3% соответственно, что выше прошлогодних значений в 37.4% и 44.6% соответственно. В январе-сентябре 2023 года объем отчислений на износ и амортизацию составил 67.3 млрд тенге против 56.3 млрд тенге годом ранее.

В связи с отсутствием заметной волатильности по курсу тенге в 2023 году, прибыль по курсовой переоценки в январе-сентябре 2023 года составила 33 млн тенге против прибыли в 17.5 млрд тенге годом ранее. Доля прибыли в ассоциированных предприятиях уменьшилась на 18.7% до 42.0 млрд тенге.

В результате заметного увеличения ставок вознаграждения, как по тенговым, так и по валютным активам вместе с увеличением объема ликвидности на балансе, финансовые доходы компании выросли вдвое и превысили 28.7 млрд тенге.

Умеренное снижение чистой прибыли

Чистая прибыль, относимая собственникам компании в январе-сентябре 2023 года, сложилась на уровне 233.1 млрд тенге, что на 4.8% меньше, чем в прошлом году. Причинами снижения прибыли выступают уменьшение главным образом разовых статей доходов, а также более высокие налоги на прибыль в отчетном периоде. Ставка КПН в январе-сентябре составила 21.4% против 19.7% в аналогичном периоде прошлого года.

Рентабельность средних активов (ROAA), с учетом прибыли за последние 12 месяцев сложилась на уровне 15.2% против 16.7% на конец 2022 года. Рентабельность среднего капитала (ROAE) с учетом прибыли за последние 12 месяцев уменьшилась с 21.5% до 20.6%. Относительно уровня прошлых лет, компания заметно нарастила показатели рентабельности, и мы ожидаем их увеличения по итогам 2023 года.

Капитальные расходы

Компания вновь пересмотрела в сторону снижения прогнозный уровень капитальных расходов на 2023 год до 200-210 млрд тенге (на 100% основе) в сравнении с прошлым прогнозом в 220-230 млрд тенге и ориентиром в 240-250 млрд тенге, который был озвучен в первой половине года.

В декабре 2022 года международное рейтинговое агентство Fitch Ratings прогнозировало, что средний уровень капитальных расходов КАП в период 2022-2025 гг. сложится на уровне 100 млрд тенге. Мы в свою очередь также закладываем резкий рост капитальных расходов и видим их на среднем уровне в 132 млрд тенге в период с 2023-2027 гг.

Однако несмотря на заметное расширение уровня капитальных расходов их доля в выручке в прогнозном периоде составит в среднем 6.7% от уровня прогнозной выручки в следующие года. При этом, возможность

Рис 8. Показатели рентабельности

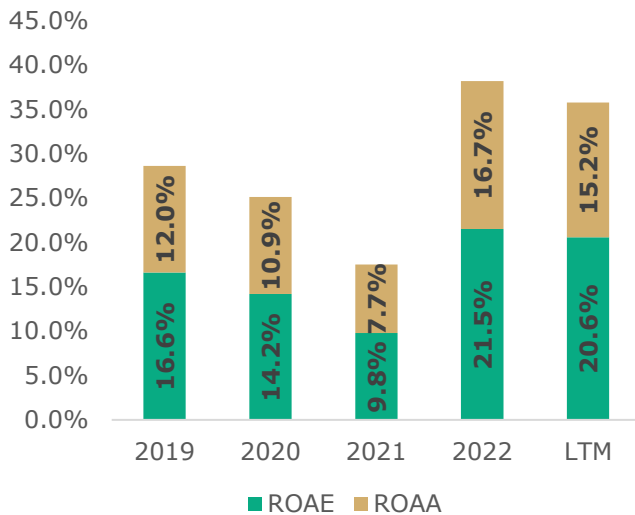


Рис 9. Долг и долговая нагрузка КазАтомПром

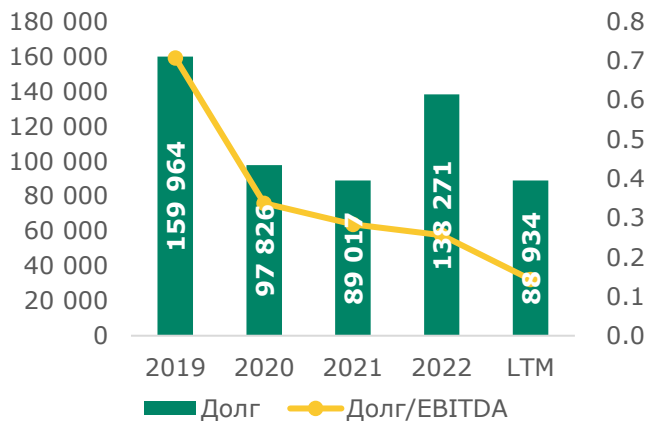
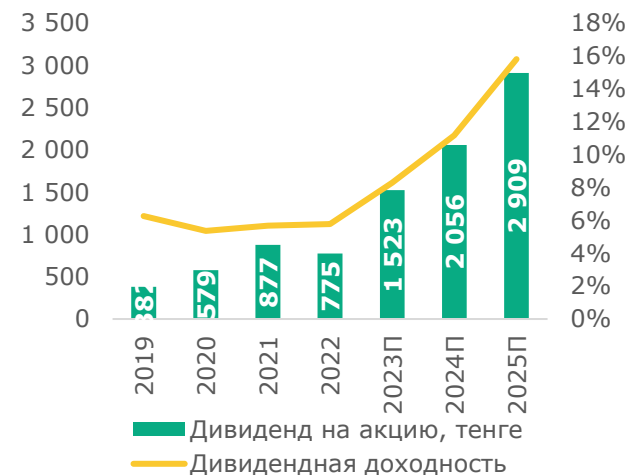


Рис 10. Дивиденды КазАтомПром



генерировать существенные денежные потоки от операционной деятельности наряду с наличием огромного объема ликвидности на балансе позволят КазАтомПрому не испытать сложностей от расширения уровня капитальных расходов.

КазАтомПром отмечает, что значительная часть расходов Группы, включая ее операционные, производственные и капитальные расходы, выражена в тенге. Таким образом, принимая во внимание, что большая часть доходов компания получает в долларах США, а большую часть расходов несет в тенге, компании выгодно укрепление доллара США к тенге.

Снижение размера долга, комфортный уровень долговой нагрузки

Долг КазАтомПром на конец 3кв2023 г составил 88.9 млрд тенге, что на 35.7% меньше уровня на начало года. В январе-сентябре 2023 года компания погасила кредитов и займов на сумму 73.5 млрд тенге, но привлекла кредит в объеме 22.4 млрд тенге во втором квартале. Текущее значение показателя долг/ЕБИТДА (ТТМ) составило всего 0.14х, что лучше значений прошлых лет.

При этом следует отметить, что компания не испытывает проблем с ликвидностью. Текущий объем денежных средств на балансе включая краткосрочные долговые ценные бумаги составляет 244.7 млрд тенге, что в 2.8 раза превышает величину долга. Показатель текущей ликвидности, при комфортном значении в 1.5х, на конец отчетного периода составил 2.7х. Показатель денежной ликвидности (включая краткосрочные ЦБ) составил 0.6х.

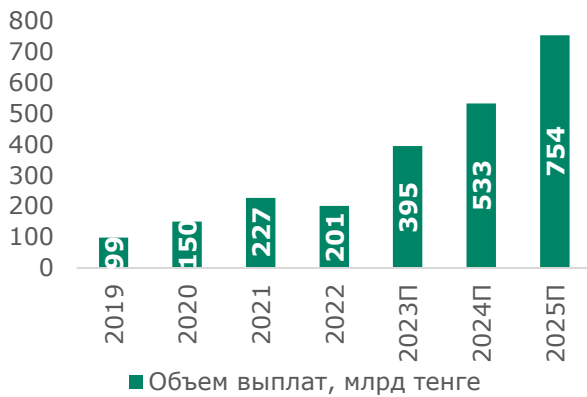
Дивиденды КазАтомПром

Значительное снижение уровня долговой нагрузки является позитивным моментом для акционеров компании. Исходя из дивидендной политики компании, размер дивиденда зависит от текущего уровня значения показателя чистый долг/скорректированная ЕБИТДА. При значении данного показателя ниже 1х, компания поощряет акционеров более высокими выплатами, направляя на дивиденды как минимум 75% от свободного денежного потока.

В 2022 году компания выплатила дивидендов на сумму 227.4 млрд тенге, что составляет 75% от свободного денежного потока за 2021 год и на 51.5% больше объема выплат прошлого года. Дивиденд на акцию в 2022 году увеличился с 579 до 877 тенге.

На майском ГОСА акционеры КазАтомПром одобрили дивиденды по итогам 2022 года. Дивиденд на акцию составил 774.88 тенге, что почти на 12% меньше уровня дивидендов прошлого года. Выплата по дивидендам в сумме 200.97 млрд тенге были осуществлены в июле и составили 75% свободного денежного потока за 2022 год.

В связи с резким ростом финансовых результатов в прогнозный период, в последующие года мы видим перспективы по росту дивидендных выплат. В частности, уровни свободного денежного потока в следующие несколько лет будуткратно превышать уровень



*Данные на 2023-2025 гг прогнозы Halyk Finance при условии распределения 75% от свободного денежного потока на дивиденды

свободного денежного потока 2022 года, что откроет дорогу компании направлять на дивиденды большие суммы.

Fitch Ratings видит возможность увеличения дивидендов

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings высоко оценивает способность КазАтомПром поощрять акционеров высокими дивидендными выплатами. Агентство прогнозирует дивидендные выплаты на уровне 75-100% от свободного денежного потока в 2022-2025 гг. В абсолютном выражении объем дивидендных выплат по оценкам Fitch Ratings составит 230 млрд тенге в 2022-2024 гг. и 285 млрд тенге в 2025 году.

Пересмотр целевой цены акции КазАтомПром

В сентябре текущего года за счет ралли на рынке урана, котировки КазАтомПром достигли нашего целевого уровня в 16 227 тенге и закрепились выше 18 000 тенге за акцию. Принимая во внимания новые условия и допущения (увеличение стоимости урана в прогнозный период, увеличение операционных показателей, пересмотр уровней капитальных расходов в сторону снижения) **мы повысили нашу целевую цену по акциям компании с 16 227 тенге до 20 201 тенге, сохранив рекомендацию держать акции КазАтомПром.**

Рис. 11. Расчет 12М целевой цены

млн тенге	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028
ЕВИТ	652 164	1 034 600	1 347 715	961 475	1 024 413	1 072 023
Амортизация	92 247	96 480	106 388	119 574	121 546	124 032
ЕВИТДА	744 411	1 131 080	1 454 103	1 081 049	1 145 959	1 196 054
Расходы по подоходному налогу	132 608	213 520	279 207	201 235	213 114	232 075
Капитальные расходы	102 799	135 164	163 320	126 880	131 253	133 628
Изменение в оборотном капитале	76 551	220 283	193 913	-144 445	43 479	50 692
Свободные денежные потоки	31 233	562 112	817 663	897 379	758 113	779 659
WACC	15.8%					
Период дисконтирования	0.1	1.1	2.1	3.1	4.1	5.1
Коэффициент дисконтирования	0.99	0.85	0.74	0.64	0.55	0.48
Дисконтированные денежные потоки	30 904	480 463	603 726	572 361	417 692	371 069
Потоки в стадии роста (PV)	2 476 215					
Терминальная стоимость	6 291 761					
Терминальная стоимость (PV)	2 994 490					
Стоимость Компании	5 470 705					
Чистый долг	-155 747					
Миноритарный интерес	387 063					
Акционерная стоимость Компании	5 239 389					
Кол-во акций в обращении (млн)	259					
Справедливая стоимость, KZT/акция	20 201					
Текущая цена, тенге/акция	18 410					
Потенциал роста/(снижения)	10%					
Рекомендация	Держать					

Источник: данные компании, расчеты Halyk Finance

Рис. 12. Финансовые результаты

млрд тенге	9М2023	9М2022	Изменение	
Выручка	865	780	85	11%
Себестоимость реализации	-473	-443	-30	7%
Валовая прибыль	392	336	55	16%
Общие и административные расходы	-41	-28	-13	46%
Расходы по реализации	-16	-17	1	-3%
Операционная прибыль	334	291	43	15%
Финансовые доходы/(расходы), нетто	22	8	14	179%
Прибыль (убыток) от курсовой переоценки	0	18	-18	-100%
Доля в результатах ассоциированных предприятий	42	52	-10	-19%
Доля в результатах СП	10	8	1	17%
Неоперационные доходы/(расходы)	-25	5	-30	-598%
Прибыль до налогообложения	383	382	1	0%
Расходы по подоходному налогу	-82	-75	-7	9%
Чистая прибыль	301	306	-5	-2%
<i>собственников компании</i>	233	245	-12	-5%
<i>неконтролирующую долю</i>	68	61	6	10%
Чистая прибыль на акцию (EPS)	899	944	-45	-5%

Источник: данные компании, расчет Halyk Finance

Рис. 13. Анализ чувствительности, млн тенге

Чувствительность к стоимости акционерного капитала

		WACC				
		14.8%	15.3%	15.8%	16.3%	16.8%
PGR	5 239 389	5 329 873	5 232 332	5 137 119	5 044 168	4 953 414
	2.6%	5 382 484	5 283 795	5 187 465	5 093 425	5 001 610
	2.8%	5 436 743	5 336 871	5 239 389	5 144 226	5 051 317
	3.0%	5 492 730	5 391 638	5 292 966	5 196 645	5 102 607
	3.2%	5 550 529	5 448 176	5 348 276	5 250 759	5 155 556
	3.4%					

Целевая цена

		WACC				
		14.8%	15.3%	15.8%	16.3%	16.8%
PGR	20 550	20 174	19 807	19 449	19 099	
	2.6%	20 753	20 373	20 001	19 639	19 285
	2.8%	20 962	20 577	20 201	19 835	19 476
	3.0%	21 178	20 789	20 408	20 037	19 674
	3.2%	21 401	21 007	20 621	20 245	19 878
	3.4%					

Потенциал роста (снижения)

		WACC				
		14.8%	15.3%	15.8%	16.3%	16.8%
PGR	12%	10%	8%	6%	4%	
	2.6%	13%	11%	9%	7%	5%
	2.8%	14%	12%	10%	8%	6%
	3.0%	15%	13%	11%	9%	7%
	3.2%	16%	14%	12%	10%	8%
	3.4%					

Рис. 14. Основные показатели маржинальности, рентабельности, ликвидности, рыночные мультипликаторы

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	9М2023
Маржинальность и рентабельность							
Маржа валовой прибыли	24.2%	28.1%	38.8%	45.6%	41.7%	52.5%	45.3%
Маржа EBIT	11.8%	17.7%	30.2%	38.1%	34.5%	45.5%	38.7%
Маржа EBITDA	-	27.0%	45.0%	49.4%	45.5%	53.9%	49.3%
Маржа чистой прибыли	50.0%	95.7%	37.8%	31.2%	20.4%	34.8%	27.0%
ROAE	22.9%	49.6%	16.6%	14.2%	9.8%	21.5%	20.6%
ROAA	15.8%	34.5%	12.0%	10.9%	7.7%	16.7%	15.2%
Изменение основных фундаментальных показателей							
Выручка	-	57.6%	15.0%	17.0%	17.6%	44.9%	10.9%
Операционная прибыль	-	137.7%	96.1%	47.4%	6.4%	91.4%	14.8%
EBITDA	-	110.2%	92.0%	28.3%	8.3%	71.8%	22.7%
Чистая прибыль	-	201.5%	-54.5%	-3.4%	-23.3%	147.2%	-4.8%
Показатели ликвидности и платежеспособности							
Коэффициент текущей ликвидности	2.4	1.6	2.6	4.8	4.9	3.5	2.7
Коэффициент денежной ликвидности	1.1	0.5	0.5	1.1	1.0	0.7	0.6
Обязательства/Собственный Капитал	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Обязательства/Активы	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Показатели долговой нагрузки							
Долг	121 284	199 690	159 964	97 826	89 017	138 271	88 934
Долг/EBITDA	2.2	1.70	0.71	0.34	0.28	0.26	0.14
Чистый долг/EBITDA	-2.1	0.6	0.3	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3
Коэффициент покрытия процентов	3.6	6.1	12.7	29.2	35.5	54.1	48.2
Показатели активности							
Оборачиваемость запасов, дней	252	198	230	257	231	257	266
Собираемость дебиторской задолженности, дней	83	64	67	65	89	90	70
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	132	95	57	56	45	51	84
Операционный цикл, дней	335	262	298	322	320	346	337
Финансовый цикл, дней	203	167	241	266	275	295	253
Оборачиваемость активов	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
Основные рыночные мультипликаторы							
P/E	-	-	6.7	13.6	29.5	9.8	14.2
P/B	-	-	1.1	1.9	2.8	2.1	2.9
P/S	-	-	2.5	4.2	6.0	3.4	4.4
EV/EBITDA	-	-	7.0	9.4	14.1	7.0	8.1
EV/Sales	-	-	3.1	4.7	6.4	3.8	4.6

Источник: Расчеты Halyk Finance, мультипликаторы рассчитаны исходя из цены акции на дату выхода отчетности, *чистая прибыль относимая к собственникам

Приложение 1. Прогноз основных финансовых показателей

млрд тенге	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Отчет о прибылях и убытках						
Выручка	1 001	1 391	1 988	2 475	1 982	2 117
Себестоимость	-475	-660	-863	-1 027	-910	-970
Валовая прибыль	526	731	1 125	1 447	1 073	1 147
<i>Маржа валовой прибыли</i>	52.5%	52.6%	56.6%	58.5%	54.1%	54.2%
Общие и административные расходы, расходы по реализации	-70	-79	-90	-99	-111	-123
Операционная прибыль	456	652	1 035	1 348	961	1 024
<i>Маржа операционной прибыли</i>	45.5%	46.9%	52.0%	54.5%	48.5%	48.4%
Прочие доходы / (расходы), нетто	128	114	172	212	168	172
Прибыль до налогообложения	584	766	1 207	1 559	1 129	1 197
Корпоративный подоходный налог	-111	-133	-214	-279	-201	-213
Чистая прибыль собственникам компании	348	633	993	1 280	928	984
<i>Маржа чистой прибыли</i>	34.8%	45.5%	50.0%	51.7%	46.8%	46.5%
Количество акций, млн	259	259	259	259	259	259
Прибыль на акцию, KZT	1 342	2 442	3 829	4 935	3 577	3 793
	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Отчет о финансовом состоянии						
Денежные средства и их эквиваленты	170	389	590	939	1 095	1 079
Торговая и прочая дебиторская задолженность	271	309	442	550	440	470
Товарно-материальные запасы	393	424	555	660	585	623
Прочие краткосрочные активы	114	390	434	470	568	735
Итого краткосрочные активы	947	1 512	2 020	2 620	2 687	2 907
Основные средства	188	212	246	289	314	338
Затраты по подготовке к производству	162	174	201	237	240	245
Права на недропользование	525	501	479	459	439	420
Нематериальные активы	59	59	59	59	60	60
Прочие долгосрочные активы	340	302	302	302	302	302
Итого долгосрочные активы	1 275	1 249	1 288	1 346	1 355	1 365
Активы, выходящих групп (для продажи)	1	0	0	0	0	0
Итого активы	2 223	2 761	3 308	3 966	4 042	4 272
Краткосрочные займы	55	82	0	0	0	0
Кредиторская задолженность	99	96	138	158	116	140
Обязательства по прочим налогам и обязательным платежам	25	25	32	38	34	36
Прочие краткосрочные обязательства	93	112	112	112	112	112
Итого краткосрочные обязательства	271	315	283	309	263	289
Долгосрочные займы	83	25	23	21	19	18
Прочие долгосрочные обязательства	171	353	336	223	174	177
Итого долгосрочные обязательства	255	378	359	244	193	195
Итого обязательства	526	693	642	553	456	484
Акционерный капитал	37	37	37	37	37	37
Резервы / прочее	4	4	4	4	4	4
Нераспределенная прибыль	1 269	1 701	2 299	3 046	3 219	3 421
Капитал, относимый на собственников Компании	1 310	1 742	2 340	3 087	3 261	3 463
Неконтролирующая доля владения	386	325	325	325	325	325
Итого капитал	1 697	2 068	2 666	3 413	3 586	3 788
Итого капитал и обязательства	2 223	2 761	3 308	3 966	4 042	4 272
	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Отчет о движении денежных средств						
Операционная деятельность	284	589	809	1 132	1 132	1 001
Инвестиционная деятельность	-11	-70	-83	-112	-75	-79
Финансовая деятельность	-269	-299	-525	-671	-901	-938
Чистое изменение денежных средств	4	220	200	350	155	-16

Источник: данные Компании, прогнозы Halyk Finance

© 2023 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».

© 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