

Финансовые результаты за 1 квартал 2025 г.

28 мая 2025 г.

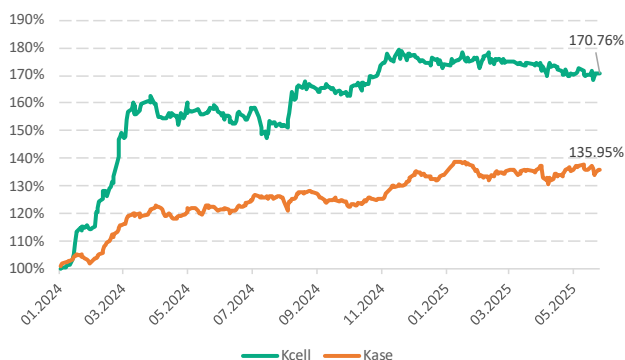
Егембердиев Таир

t.yegemberdiyev@halykfinance.kz

Описание	KCEL.KZ
Тикер	KCEL.KZ
Сектор	Коммуникаций
Отрасль	Телекоммуникаций
Рекомендация	Пересмотр
Текущая цена, Т	3 328
Количество акций, млн	200
Ср. ежедн. объем торгов, 3М (Т млн)	0.40
Доля акций в свободном обращении	18%
Рыночная капитализация, Т млн	663 586
Основные акционеры:	
АО "Казахтелеком"	51.00%
Частная компания "KC HOLDING LTD"	14.87%
АО "First Heartland Jusan Bank"	9.06%
АО "Единый накопительный пенсионный фонд"	7.06%

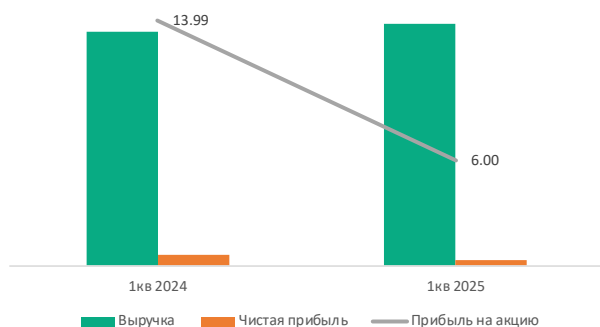
Кредитные агентства	Оценка	Прогноз
Fitch	BB+	Стабильный
Финансовые показатели		
	1 кв 2024	1 кв 2025
Выручка	57 032	58 952
Валовая прибыль	15 906	10 767
Чистая прибыль	2 798	1 199
Собственный капитал	181 677	182 876
Чистый долг	125 330	135 150
Динамика цен		
	KCELL	KASE индекс
Максимум за 52 недели	3 600	5 843
Минимум за 52 недели	2 850	4 480

Рис. 1. Динамика индекса KASE и Kcell



Источник: данные компании, Bloomberg, расчёты Halyk Finance

Рис. 2. Динамика выручки, чистой прибыли (млн ₸) и прибыли на акцию (₸): 1 кв 2024 – 1 кв 2025 гг.



Источник: Данные компании

Уважаемые клиенты, мы подготовили обзор финансовых показателей Kcell за 1 квартал 2025 года. Результаты отчета за указанный период оказались ниже показателей аналогичного квартала 2024 года. Выручка компании увеличилась на 3.4% г/г в основном за счет роста доходов от услуг мобильной связи, дополнительных услуг и от реализации мобильных устройств и оборудования. Тенденция на снижение маржи чистой прибыли продолжилась, сложившись на уровне 2%.

Финансовые результаты отражают продолжающуюся динамику снижения маржинальности из-за опережающих темпов роста себестоимости над доходами, а также увеличения финансовых расходов в связи с удорожанием стоимости заемных средств по причине роста базовой ставки НБ РК. Мы обновим нашу модель оценки акций эмитента и выпустим дополнительный отчет с указанием новой целевой цены.

Финансовые результаты за 1 квартал 2025 года.

Общая выручка = Т60.4 млрд (+3.3% г/г).

Выручка по договорам с покупателями = Т58.95 млрд (+3.4% г/г).

- Услуги мобильной связи и прочие услуги = Т44.1 млрд (+5.5% г/г).
- Реализация мобильных устройств и оборудования = Т9.6 млрд (+17.7% г/г).
- Дополнительные услуги = Т2.99 млрд (-43.8% г/г).
- Прочая выручка = Т2.3 млрд (+30.7% г/г).

Себестоимость = Т49.6 млрд (+16.6% г/г).

- Износ и амортизация = Т14.3 млрд (+22.5% г/г)
- Стоимость реализации мобильных устройств и оборудования = Т9.1 млрд (+30.5% г/г).
- Расходы на персонал = Т4.7 млрд (+3.1% г/г).

Валовая прибыль = Т10.8 млрд (-32.3% г/г), валовая маржа = 17.8% (против 27.2% за 1 кв 2024 г.).

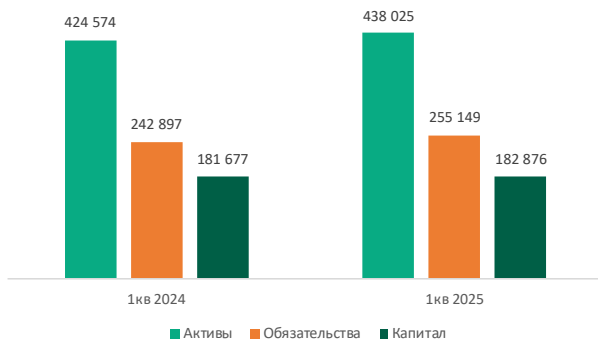
- Общие и административные расходы = Т2.4 млрд (-6.5% г/г).
- Расходы по реализации = Т0.8 млрд (-13.1% г/г).

Операционная прибыль = Т6.5 млрд (-17.8% г/г). Операционная маржа = 10.7% (против 13.4% за 2023 г.).

Финансовые расходы = Т5.6 млрд (+13.6% г/г).

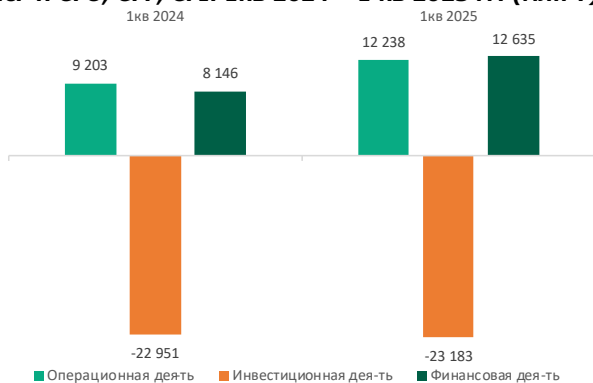
Чистая прибыль = Т1.2 млрд (-57.2% г/г), чистая маржа = 1.98% (против 4.78% за 1 кв 2024 г.). Компания связывает уменьшение чистой прибыли с увеличением себестоимости реализации и ростом амортизации.

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

Капитальные затраты. Ежегодно компания планирует выделять на развитие 4G и 5G сетей от Т80 до Т90 млрд для улучшения качества связи.

Займы

Событие после отчетной даты. Компания взяла заем на сумму Т15 млрд у АО ДБ «Банк Китая в Казахстане» под 17% годовых, при этом погасив заем в другом банке.

Денежные средства увеличились на Т1.4 млрд за квартал и на конец первого квартала 2025 года денежные средства составляли Т10.2 млрд. Группа не объявляла дивиденды за 2024 год и окончание первого квартала 2025 года.

Результаты за 1 кв 2025 года оказались относительно ниже 1 кв 2024 года. Финансовые данные компании пока не демонстрируют кардинального разворота на фоне высокого уровня капитальных расходов, увеличения амортизации и долговой нагрузки из-за удорожания стоимости заёмных средств по причине повышения базовой ставки НБ РК. 23 декабря 2024 года было подписано соглашение о совместном использовании сети с МТС во исполнение лицензионных обязательств по 5G. Однако соглашение не аннулирует претензии о начислении штрафов, ранее выдвинутые между сторонами.

Приложение 1. Отчет о прибылях и убытках

В Т млн	2022	2023	2024	1 кв 2024	1 кв 2025	% г/г
Выручка по договорам с покупателями	219 002	223 747	235 467	57 032	58 952	3.4%
Доход от государственной субсидии	2 230	3 746	5 853	1 463	1 463	0.0%
Общая выручка	221 232	227 493	241 320	58 495	60 415	3.3%
Себестоимость	-139 585	-156 008	-183 731	-42 589	-49 648	16.6%
Валовая прибыль	81 647	71 485	57 589	15 906	10 767	-32.3%
Валовая маржа	36.9%	31.4%	23.9%	27.2%	17.8%	
Общие и админ расходы	-12 944	-8 811	-10 603	-2 516	-2 353	-6.5%
Расходы по реализации	-2 714	-5 401	-3 305	-924	-803	-13.1%
Обесценение финансовых активов	-6 264	-5 702	-3 156	-1 346	-929	-31.0%
Прочие расходы/доходы	449	-623	-6 220	-3 267	-230	-93.0%
Операционная прибыль	60 174	50 948	34 305	7 853	6 452	-17.8%
Операционная маржа	27.2%	22.4%	14.2%	13.4%	10.7%	
Финансовые доходы/расходы, нетто	-4 920	-7 550	-18 772	-4 600	-4 665	1.4%
Чистый доход/убыток от операций с иностранной валютой	-33	-1 346	-375	332	-157	-147.3%
Прибыль до налогообложения	55 221	42 052	15 158	3 585	1 630	-54.5%
%	25.2%	18.8%	6.4%	6.1%	2.7%	
Корпоративный подоходный налог	-14 871	-9 155	-4 999	-787	-431	-45.2%
Чистая прибыль	40 350	32 897	10 159	2 798	1 199	-57.1%
Чистая маржа	18.4%	14.7%	4.3%	4.8%	2.0%	
EPS (KZT), разводненная	201.75	164.49	50.80	13.99	6.00	-57.1%

Источник: Данные компании

Приложение 2. Отчет о финансовых результатах

млн Т	2022	2023	2024	1 кв 2024	1 кв 2025	% г/г
Итого Активы	272 416	391 260	424 574	424 574	438 025	3.17%
Итого Обязательства	133 795	219 742	242 897	242 897	255 149	5.04%
Итого Капитал	138 621	171 518	181 677	181 677	182 876	0.66%

Источник: Данные компании

Приложение 3. Отчет о движении денежных средств

млн Т	2022	2023	2024	1 кв 2024	1 кв 2025	% г/г
Операционная дея-ть	80 679	80 237	79 220	9 203	12 238	32.98%
Инвестиционная дея-ть	-31 209	-145 151	-79 451	-22 951	-23 183	1.01%
Финансовая дея-ть	-33 058	30 652	-2 357	8 146	12 635	55.11%

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. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance