

Производственные результаты за 2020г.

25 января 2021 г.

Тикер	KZTO KZ
Рекомендация	Покупать
Текущая цена, ₸/акцию	997
Целевая цена (12-мес), ₸/акцию	1 205
Ожидаемая доходность	21%

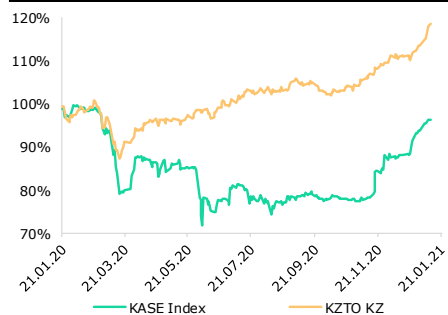
Данные по акциям	
Кол-во простых акций (млн)	385
Ср. ежедн. объем торгов (Т млн)	32
Доля акций в свобод. обращ. (%)	10%
Рыночная капитализация (KZT млрд)	383

Основные акционеры:	
НК КазМунайГаз	90%

Финансовые показатели (₸ млрд)	2019	2020П	2021П
Доходы	240	246	256
ЕБИТДА	99	111	120
Чистая прибыль	45	56	52
Собственный капитал	703	717	717
EPS (₸)	117	145	136
Дивиденд на акцию (₸)	118	143	136

Оценка	2019	2020П	2021П
P/E (x)	8.5	6.9	7.3
P/B (x)	0.5	0.5	0.5
EV/ЕБИТДА (x)	3.9	3.4	3.1
RoE	6.4%	7.8%	7.3%

Динамика KZTO KZ	KZTO KZ
1М	13.9%
3М	23.5%
12М	-2.5%
Максимум за 52 недели	1 090
Минимум за 52 недели	730



Источники: данные компании, расчеты Halyk Finance, Bloomberg

Операционные показатели КТО по итогам 2020 г. продемонстрировали вполне ожидаемое снижение в пределах 4-5% г/г, в целом совпав с нашими прогнозами. Мы сохраняем рекомендацию покупать акции КазТрансойл с 12М ЦЦ 1 205 тенге на акцию, отмечая привлекательную дивидендную доходность: по нашим прогнозам, дивиденд на акцию по итогам 2020 г. составит 143 ₸/акцию, что при текущей цене подразумевает дивидендную доходность на уровне 14.3%.

Операционные результаты за 2020 г.

Компания на отдельной основе транспортировала 42.2млн тонн нефти (-5% г/г), грузооборот нефти отдельно по системе магистральных нефтепроводов КТО составил 35.8млрд тонно-километров, что меньше на 4.8% г/г.

Консолидированный грузооборот сократился на 4% г/г до 43.7млрд тонно-километров. При этом объем перевозки на внутренний рынок за 2020 г. составил 15.6млн тонн нефти, что меньше на 1.2млн тонн или 8% г/г.

За отчетный период по системе нефтепроводов ТОО «Казахстанско-Китайский Трубопровод» транспортировано 15.8млн тонн нефти, что меньше на 317 тыс. тонн меньше уровня 2019 г.

КазТрансОйл по итогам 2020г. продемонстрировал сопоставимые с нашими прогнозами операционные результаты, отчитавшись о вполне ожидаемом снижении объемов транспортировки и грузооборота.

Добыча нефти в Казахстане и соглашение ОПЕК+.

Уровень добычи нефти в Казахстане по итогам 2020 г. составил 85.7млн тонн (2019 г. – 90.5млн тонн). Экспорт нефти по итогам 2020 г. составил 68.5млн тонн. Согласно заявлению Минэнерго, в 2021 г. план добычи нефти составляет 86 млн тонн.

В то же время, пандемия продолжает оказывать значительное негативное влияние мировой спрос на нефть и нефтепродукты. Несмотря на прогнозируемый рост мировой экономики в 2021 г., многие отрасли будут находиться в подавленном состоянии, прежде всего, сфера услуг, в особенности – отрасли туризма и пассажирских перевозок. Страны ОПЕК+ планировали с января 2021 г. повысить добычу на 2 млн б/с, однако ситуация в мировой экономике вынудила скорректировать планы и уменьшить первоначальную цифру до 0.5 млн б/с.

Согласно прогнозам Всемирного Банка, стоимость барреля нефти составит порядка \$44 долларов за баррель в среднем за год. МВФ чуть более оптимистичен в своем прогнозе на нефть и прогнозирует среднегодовое значение на уровне \$46.7 за баррель. Консенсус-прогноз Bloomberg по стоимости нефти марки Brent равен \$50.6 долларов за баррель в среднем за год.

Рис 1. Тарифы на услуги АО «КазТрансОйл» по перекачке нефти по системе магистральных нефтепроводов 2017г.-2025П. (тенге/1000 тонн-км)

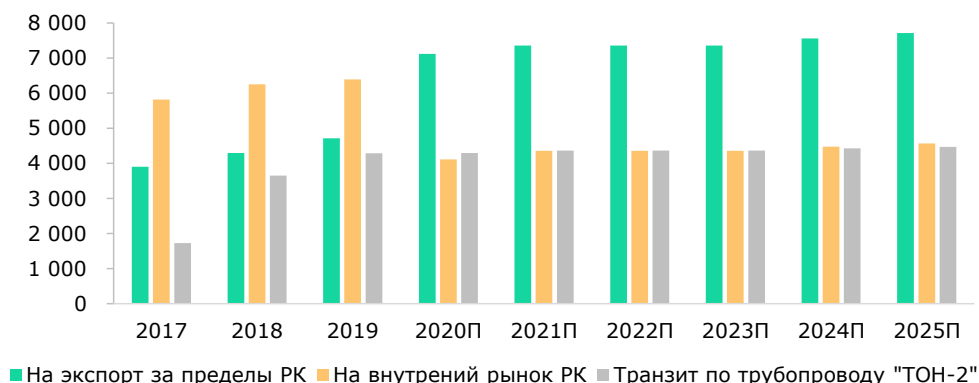


Рис 2. Добыча нефти в Казахстане и операционные результаты КТО

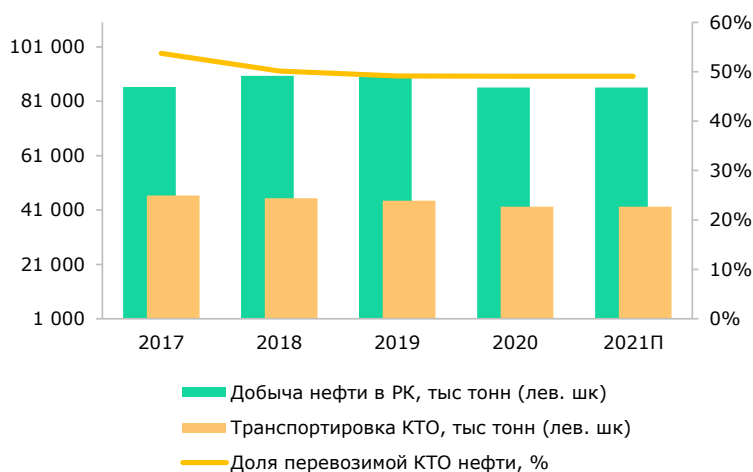


Рис 3. Актуальные финансовые результаты

млрд тенге	2018	2019	г/г	9М2019г.	9М2020г.	г/г
Выручка	225.4	239.6	6.3%	179.7	177.0	-1.5%
Себестоимость реализации	-152.4	-159.9	4.9%	-111.5	-113.5	1.8%
Валовая прибыль	73.0	79.8	9.2%	68.2	63.5	-6.9%
Общедминистративные расходы	-16.9	-17.9	6.0%	-11.5	-9.9	-14.2%
Прочие операционные доходы	1.1	1.6	40.0%	1.2	3.1	156.9%
Прочие операционные расходы	-3.2	-3.7	17.7%	-4.0	-2.5	-37.2%
Обесценение основных средств и нематериальных активов, нетто	-2.6	-13.2	397.7%	-14.2	-0.001	-100.0%
Операционная прибыль	51.4	46.5	-9.5%	39.7	54.2	36.5%
Доход/Убыток от курсовой разницы	2.6	0.1	-96.0%	0.7	5.8	707.8%
Финансовые доходы	2.8	2.7	-5.1%	1.9	2.2	16.3%
Финансовые затраты	-2.6	-3.9	50.0%	-2.8	-2.8	0.8%
Доля в прибыли СП	-2.1	13.6	н/д	9.7	4.3	-55.8%
Прибыль до налогообложения	52.2	59.1	13.2%	49.2	63.6	29.3%
Расходы по подоходному налогу	-13.7	-14.0	1.7%	-11.6	-11.7	1.3%
Чистая прибыль	38.5	45.1	17.3%	37.6	51.9	37.9%

Источник: Данные компании, Миннацэкономики

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».

© 2021 г., все права защищены.

Департамент исследований

Станислав Чуев	Директор
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Мадина Метеркулова	Долевые инструменты
Владислав Бенберин	Долговые инструменты
Алмас Альмаганбетов	Долевые инструменты

E-mail

s.chuyev@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
d.sheikin@halykfinance.kz
m.meterkulova@halykfinance.kz
v.benberin@halykfinance.kz
a.almaganbetov@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