

17 июня 2021 г.

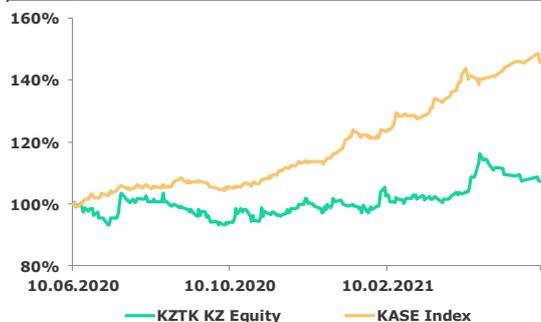
Тикер	KZTK.KZ
Рекомендация	Покупать
Текущая цена, KZT/акция	28 400
12M целевая цена, KZT/акция	37 831
Ожидаемый потенциал роста	33%
Кол-во простых акций, млн	10.7
Сред. дневной объем торгов за 3 мес., млн KZT	11.1
Текущая рыночная капитализация, млн KZT	304 051

Основные акционеры	
Самрук-Казына	51%
Skyline Investment	24%

Фин.показатели, млн KZT	2020	2021П	2022П
Выручка	527 330	540 393	553 778
ЕБИТДА	235 050	242 767	257 247
Чистая прибыль	65 264	71 709	79 584
Собственный капитал	518 540	613 211	692 795
Чистый долг	267 973	262 018	231 427
EPS (KZT)	5 778	6 698	7 434

Мультипликаторы	2020	2021П	2022П
EV/Выручка	1.27	1.24	1.21
EV/ЕБИТДА	2.84	2.75	2.60
Чистый долг/ЕБИТДА	1.14	1.08	0.90
Чистый долг/Капитал	0.52	0.43	0.33
P/E	4.66	4.24	3.82
P/B	0.59	0.50	0.44
ROE	12.6%	11.7%	11.5%

Динамика стоимости акций	KZTK	KASE
1M	-4%	3%
3M	5%	13%
12M	7%	46%
Максимум за 52 недели	30 797	
Минимум за 52 недели	24 700	



Источник: данные компании, Bloomberg, расчеты Halyk Finance

В 1 квартале 2021 г. выручка увеличилась на 12% г/г до 136.9 млрд тенге, а чистая прибыль составила 24.9 млрд тенге, увеличившись на 18% г/г. При этом чистая прибыль, скорректированная на единоразовые статьи, увеличилась почти в 2 раза. По итогам 2021 г. мы ожидаем дальнейшего роста дивидендов до 1875 тенге/акцию (+8% г/г). Мы сохраняем рекомендацию **Покупать** акции **Казактелеком**.

Мы прогнозируем дальнейшее увеличение дивидендов. По итогам 2020 г. Казактелеком значительно увеличил долю дивидендных выплат до уровня 28% от консолидированной чистой прибыли, тогда как дивидендные выплаты за 2018 и 2019 гг. составляли 15% и 20%, соответственно. Мы ожидаем сохранения высокого уровня дивидендных выплат и прогнозируем дальнейший рост дивидендов по результатам 2021 г. до 1875 тенге/акцию (+8% г/г). На рост дивидендных выплат повлияют следующие факторы:

- Рост чистой прибыли. Согласно нашим прогнозам, по результатам 2021 г. чистая прибыль Казактелеком достигнет 71.7 млрд тенге, увеличившись на 10% г/г.

- Снижение долговой нагрузки. С начала по конец 1 квартала общий долг компании уменьшился на 5% до 344.7 млрд тенге. При этом год к году долг уменьшился на 6%. Чистый долг по итогам квартала составил 246.8 млрд тенге, сократившись на 8% с начала года. Согласно нашим прогнозам, по итогам 2021 г. общий долг компании составит порядка 326.8 млрд тенге, уменьшившись на 5% г/г. Дальнейшее снижение долговой нагрузки позволит снизить финансовые расходы компании, что высвободит дополнительные средства для выплаты дивидендов.

- Стабильный рост капитальных затрат. Согласно планам компании, в 2021 г. капитальные затраты увеличатся на 31% г/г и составят 139.3 млрд тенге, что соответствует 22-26% от выручки. Отсутствие значительного роста капиталовложений также положительно скажется на способности компании выплачивать дивиденды.

Положительные результаты за 1кв2021г подтверждают наши прогнозы. Выручка компании по итогам 1кв2021 г. увеличилась на 12% г/г до 136.9 млрд тенге. Наибольший доход (49% от общей выручки) обеспечили услуги передачи данных, который составил 67 млрд тенге, что на 12% г/г больше аналогичного показателя за прошлый год. На втором месте (28% общей выручки) находится доход от услуг беспроводной и проводной телефонной связи, который увеличился на 1% г/г до 38.5 млрд тенге. Затем следует доход от продажи оборудования и мобильных устройств (6% общей выручки), который составил 7.9 млрд тенге, увеличившись на 27% г/г.

Себестоимость выросла на 8% г/г достигнув 84.9 млрд тенге. При этом такие крупные статьи как износ и амортизация (33% от себестоимости) и расходы на персонал (24% себестоимости) увеличились на 7.8% г/г и 7.9% г/г, соответственно. Также существенно увеличилась стоимость реализации сим-карт, скрэтч-карт, стартовых пакетов и мобильных устройств, показав рост на 46% г/г.

Общие, административные и расходы на реализацию составили 11.1 млрд тенге, сократившись на 5% г/г. В результате, операционная прибыль за отчетный период увеличилась более чем на 32% г/г до 42.1 млрд тенге.

Финансовые расходы Казахтелеком сократились на 10% г/г до 11.6 млрд тенге в связи с уменьшением займов на 6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Благодаря опережающим темпам роста доходов по сравнению с себестоимостью и сокращению прочих расходов, чистая прибыль по результатам 1кв2021 г. увеличилась на 18% г/г и составила 24.9 млрд тенге. Также стоит отметить, что в 1 квартале прошлого года имели место единоразовые чистые доходы от курсовой разницы на сумму 8.6 млрд тенге. Таким образом, чистая прибыль, скорректированная на единоразовые статьи увеличилась почти в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, показав рост с 12.1 млрд тенге до 24.2 млрд тенге.

Капитальные затраты за 1кв2021 г. увеличились на 17% г/г, достигнув 29.4 млрд тенге.

Рис 1. Финансовые результаты

В млн KZT	1КВ2021	1КВ2020	г/г
Выручка по договорам с покупателями	136 953	121 842	12%
Себестоимость реализации	-84 953	-78 302	8%
Валовая прибыль	52 017	43 539	19%
Общие, административные и расходы на реализацию	-11 125	-11 719	-5%
Прочие операцион доходы/расходы	1 206	79	н/п
Операционная прибыль	42 096	31 897	32%
Финансовые доходы/расходы нетто	-10 829	-11 965	-9%
Неоперационные доходы/расходы	672	8 587	-92%
Доля в прибыли/убытке зависимых организаций	343	212	62%
Прибыль до налогообложения	32 282	28 731	12%
Расходы по подоходному налогу	-7 332	-7 520	н/п
Чистая прибыль	24 950	21 210	18%
Прибыль на акцию	2 330	1 981	18%

Источник: данные компании

Рис 2. Динамика выручки в разрезе статей

В млн KZT	1КВ2021	1КВ2020	г/г
Услуги передачи данных	67 687	60 694	12%
Услуги проводной и беспроводной телефонной связи	38 475	38 173	1%
Продажа оборудования и мобильных устройств	7 940	6 272	27%
Услуги межсетевых соединений	6 747	5 442	24%
Передача в аренду каналов связи	743	762	-2%
Прочее	15 357	10 498	46%
Итого	136 953	121 842	12%

Источник: данные компании

Рис 3. Структура выручки за 1КВ2021 г.



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».

© 2021 г., все права защищены.

Департамент исследований

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

E-mail

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