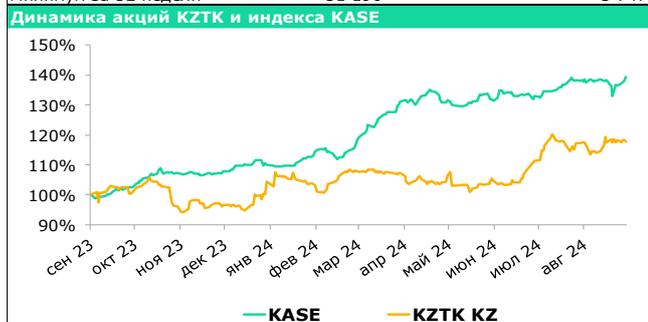


Орақбай Алмат

a.orakbay@halykfinance.kz

Описание	KZTK	
Тикер	KZTK	
Сектор	Коммуникаций	
Отрасль	Телекоммуникаций	
Рекомендация	Пересмотр	
Текущая цена, Т	38 960	
Целевая цена	Пересмотр	
Количество акций, млн	10.9	
Ср. ежедн. объем торгов, ЗМ (Т млрд)	18.6	
Доля акций в свободном обращении	98%	
Рыночная капитализация, Т млрд	425.6	
Основные акционеры:		
Самрук-Казына	79.2%	
АО "First Heartland Jusan Bank"	9.0%	
АДР (The Bank of New York - депозитарий)	0.6%	
Кропоративный Фонд "Фонд Социального Развития"	3.4%	
Прочие	7.8%	
Кредитные агентства	Оценка	Прогноз
Standard&Poor's	BB+	Стабильный
Fitch Ratings	BBB-	Стабильный
Финансовые показатели (Т млн)		
	1П2023	1П2024
Выручка	229 899	241 116
ЕБИТ	45 059	30 696
Чистая прибыль	22 423	11 194
EPS (Т)	2 053	1 025
Собственный капитал	803 662	831 191
Чистый долг	313 985	258 735
ROE	3%	1%
Динамика цен		
	KZTK	KASE индекс
1М	1%	1%
3М	13%	6%
12М	18%	39%
Максимум за 52 недели	39 775	5 283
Минимум за 52 недели	31 190	3 747



Источник: данные компании, Bloomberg, расчёты Halyk Finance

Уважаемые клиенты, мы подготовили обзор финансовых показателей Казхателеком за 1П2024 года.

Отчет отразил существенные изменения в плане того, что Компания ожидает завершения сделки по продаже дочерней компании «Мобайл ТелекомСервис» (МТС) после отчетной даты, в то время как за отчетный период, за счет продажи МТС (с учетом реклассификации активов и обязательств) финансовые показатели Казхателеком сложились значительно ниже. Выручка компании прибавила 4.9% г/г, в основном за счет увеличения доходов от государственной субсидии. Тенденция на снижение маржинальности продолжилась из-за роста себестоимости на 15.4% и финансовых расходов на 33.5% г/г за 1П2024 г. В итоге, чистая прибыль компании сократилась на 50% г/г. Консолидированный чистый долг компании за квартал, по нашей оценке, снизился с Т313.9 млрд до Т258.7 млрд, в том числе за счет реклассификации долгов МТС. Продажа МТС может потенциально увеличить денежные средства Казхателеком, но в то же время в состоянии негативно повлиять на выручку, прибыль и денежные потоки компании в будущем. Сумма сделки по продаже МТС и сроки оплаты по сделке на момент подготовки настоящего обзора не раскрыты. На данный момент не известны планы компании по использованию средств от продажи.

Финансовые результаты отражают продолжающуюся динамику снижения маржинальности из-за опережающих темпов роста себестоимости над доходами, а также увеличения процентных расходов.

Общая Выручка = Т241.1 млрд (+4.9% г/г).

Выручка по договорам с покупателями = Т237.3 млрд (+6.3% г/г).

- Доход от услуги по передаче данных = Т124 млрд (+9.9% г/г)
- Доход от услуг проводной и беспроводной телефонной связи = Т50.4 млрд (+0.7% г/г).
- Выручка от продажи оборудования и мобильных устройств = Т18.5 млрд (+28.1% г/г)
- Выручка от услуг межсетевых соединений и = Т8.8 млрд (+7.9% г/г)
- Выручка передачи в аренду каналов связи = Т1.5 млрд (-65.6% г/г)
- Прочая выручка = Т33.9 млрд (+2% г/г)

Себестоимость = Т185.2 млрд (+15.4% г/г),

- Износ и амортизация = Т46 млрд (+12.3% г/г)
- Расходы на персонал = Т57.5 млрд (+16.7% г/г)
- Стоимость реализации сим-карт, скрэтч-карт, стартовых пакетов и мобильных устройств = Т18 млрд (17.9% г/г)

- Платежи за использование частотного диапазона = Т11.4 млрд (+49% г/г).

Валовая прибыль = Т55.9 млрд (-19.5% г/г), валовая маржа = 23.6% (против 31.1% в 1П2023 г.)

- Общие и административные расходы = Т18.9 млрд (+10.3% г/г).
- Расходы по реализации = Т4.2 млрд (+9.4% г/г)
- Прочие операционные доходы, нетто = Т1.7 млрд (+42.3% г/г).

Операционная прибыль = Т30.7 млрд (-31.9% г/г).
Операционная маржа = 12.9% (против 20.2% в 1П2023 г.).

Финансовые расходы = Т20.5 млрд (+33.5% г/г).
Увеличение процентных расходов связано с повышением доли займов компании с высокими процентными ставками в 1П2024 г. по сравнению с 1П 2023 г.

Чистая прибыль = Т11.2 млрд (-69.3% г/г), чистая маржа = 4.7% (против 10% в 1П2023 г.).

Группа погасила высокопроцентные банковские займы и выпустила облигации. Согласно облигационной программе на общую сумму Т70 млрд, дочерняя компания Кселл привлекла 2 транша облигаций номинальной стоимостью Т15 млрд и Т25 млрд со сроками погашения 36 и 12 месяцев соответственно с плавающей процентной ставкой Нацбанка плюс 1%, что на момент этой публикации составило 13.3% (TONIA). Компания дополнительно получила Т41.9 млрд, погасила основной долг по кредиту в размере Т70.9 млрд и проценты в размере Т4.9 млрд.

Компания планирует завершить продажу ТОО «Мобайл Телеком-Сервис». 30 апреля 2024 года Группа объявила о решении выйти из состава ТОО «Мобайл ТелекомСервис» (МТС) путем реализации 100% доли в пользу Power International Holding (PIH) (или дочерней компании PIH, находящейся в 100% собственности PIH) принятом на общем собрании акционеров, вследствие чего, Группа приняла решение классифицировать МТС, как прекращенная деятельность. 4 июня 2024 г. Группа заключила соглашение о реализации МТС с PIH Interconnect Ltd. Ожидается, что продажа МТС будет завершена в течение года после отчетной даты. По состоянию на 30 июня 2024 г. активы и обязательства МТС в отчетности Группы были классифицированы как активы, предназначенные для продажи, и обязательства, непосредственно связанные с активами, предназначенными для продажи, и составили Т536.2 млрд и Т177 млрд, соответственно. Сумма сделки по продаже МТС на момент подготовки настоящего обзора не раскрыта.

В Казахтелеком сменилось руководство. Согласно Внеочередному Общему Собранию Акционеров (ВОСА) 17 июля 2024 г., Куанышбек Есекеев досрочно прекратил полномочия члена директоров и Багдат Мусин был избран на оставшийся срок полномочий Совета Директоров. Согласно решению Совета Директоров от 18 июля 2024 г. в состав правления были избраны Арнур Нуркатов, Игорь Погребицкий, Ляззат Басканбаева и Ержан Мейрамов.

Полугодовые результаты Компании, в целом, соответствуют нашим ожиданиям. Мы обновим нашу модель оценки акций эмитента с учетом фактической динамики операционных и финансовых показателей. В

случае изменения оценки компании будет выпущен дополнительный отчет с указанием новой целевой цены.

Рис 2. Финансовые результаты Казахтелеком

<i>В Т млн</i>	2021	2022	2023	г/г	1П2023	1П2024	г/г
Выручка по договорам с покупателями	581 495	621 838	669 468	7.66%	223 310	237 285	6.26%
Компенсация за оказание универсальных услуг в сельской местности	6 413	6 327	8 854	39.94%	4 207	0	-100.00%
Доход от государственной субсидии	6 285	6 332	9 460	49.40%	2 382	3 831	60.85%
Общая выручка	594 193	634 496	687 782	8.40%	229 899	241 116	4.88%
Себестоимость	-256 007	-399 170	-450 053	12.75%	-160 495	-185 240	15.42%
Валовая прибыль	338 186	235 326	237 729	1.02%	69 404	55 876	-19.49%
<i>Валовая маржа</i>	<i>58.16%</i>	<i>37.84%</i>	<i>35.51%</i>		<i>31.08%</i>	<i>23.55%</i>	
Общие и админ расходы	-48 922	-44 159	-43 994	-0.37%	-17 219	-18 996	10.32%
Расходы по реализации	-13 681	-16 909	-23 196	37.18%	-3 862	-4 225	9.41%
Расходы по обесценению					-4 467	-3 670	
Прочие операционные доходы/расходы, нетто	3 391	-6 400	9 228	-244.19%	1 203	1 712	42.27%
Операционная прибыль	278 973	180 659	161 311	-10.71%	45 059	30 696	-31.88%
<i>Операционная маржа</i>	<i>47.98%</i>	<i>29.05%</i>	<i>24.10%</i>		<i>20.18%</i>	<i>12.94%</i>	
Процентные доходы/расходы, нетто	-40 593	-24 492	-23 118	-5.61%	-10 234	-16 495	61.18%
Прочие доходы/расходы, нетто	2 346	8 282	-3 954	-147.74%	-3 426	400	-111.68%
Прибыль до налогообложения	240 726	164 448	134 237	-18.37%	31 399	14 601	-53.50%
<i>Маржа EBT</i>					<i>14.06%</i>	<i>6.15%</i>	
Корпоративный подоходный налог	-31 287	-35 696	-29 834	-16.42%	-8 976	-3 408	-62.04%
Чистая прибыль	209 439	128 753	104 403	-18.91%	22 423	11 194	-50.08%
<i>Чистая маржа</i>	<i>36.02%</i>	<i>20.71%</i>	<i>15.59%</i>		<i>10.04%</i>	<i>4.72%</i>	

Источник: данные компании

© 2024 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».

© 2024 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