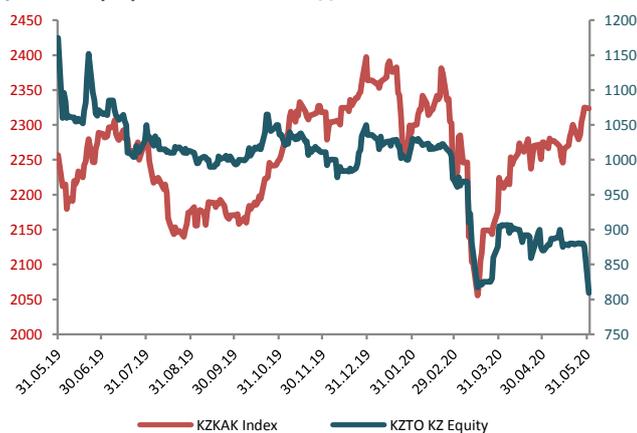


«Покупать»

Горизонт инвестирования 9-12 месяцев

Тикер Kase:	KZTO KZ
Сектор:	Нефть и Газ
Цена за (01.05.2020 г.):	(Т) 809,0
Целевая цена (тенге):	1 296,4
Потенциал роста:	60,25%
Количество простых акций, шт.:	384 635 600
Капитализация, млн. тенге:	311 164
Чистая прибыль за 1Q2020 г., млн. тенге:	13 433 (-25,6% r/r)
Website Компании:	http://www.kaztransoil.kz

Источник: KASE

Ценовой график: KZTO KZ & Индекс KASE

Источник: Bloomberg

Текущие рейтинги КомпанииStandard & Poor's Global Ratings «BB»
прогноз «негативный»Fitch Ratings «BBB-»
прогноз «стабильный»

Источник: Данные Компании

Основные финансовые показатели:

млн. тенге	2017Ф	2018Ф	2019Ф	2020П	2021П
Реализация	222 450	225 400	239 626	232 090	236 823
Себестоимость	-146 599	-152 394	-159 872	-162 031	-154 958
Валовой доход	75 851	73 006	79 754	70 058	81 866
ЕВИТ	61 277	51 448	46 542	44 982	57 132
Прибыль за год	50 118	38 485	45 121	40 079	53 826

Источник: Данные Компании и расчеты CS

Финансовые коэффициенты:

	2017Ф	2018Ф	2019Ф	2020П	2021П
P/E	9,9x	13,0x	11,1x	12,4x	9,2x
EV/ЕВИТDA	4,2x	4,5x	4,7x	4,6x	4,1x
EV/Sales	2,1x	2,1x	2,0x	2,0x	2,0x
EPS	130	100	117	104	140
ROA	6,6%	4,9%	5,3%	4,5%	6,6%
ROE	8,4%	6,3%	6,8%	5,7%	8,4%
DPS	160	104	149	104	173
Dividend Yield	11,7%	9,3%	10,7%	7,5%	12,5%
ЕВИТ margin	27,5%	22,83%	19,42%	27,36%	24,12%
ЕВИТDA margin	49,6%	46,1%	41,91%	49,46%	47,77%

Источник: Данные Компании и расчеты CS

АО «КазТрансОйл»**Итоги за 1 кв. 2020 г. ожидаемо слабые...**

АО «КазТрансОйл» является крупнейшей нефтепроводной компанией Республики Казахстан, оказывающей услуги по транспортировке нефти на внутренний рынок и на экспорт. Входит в состав НК «КазМунайГаз».

В минувшую пятницу, 29 мая 2020 г., АО «КазТрансОйл» опубликовало финансовые результаты за 1 кв. 2020 г., которые продемонстрировали ухудшение в результате усиления дисбаланса на нефтяном рынке под эффектом COVID-19.

По итогам трех месяцев, закончившихся 31 марта 2020 г., **выручка** АО «КазТрансОйл» составила 56 808 млн. тенге, что на 5,0% ниже показателя годом ранее. Снижение выручки, преимущественно, связано с сокращением выручки от транспортировки сырой нефти на 7,2% до 46 777 млн. тенге на внутреннем рынке.

Себестоимость повысилась на 5,9% до 37 699 млн. тенге в результате увеличения затрат на персонал на 13,7% до 11 491 млн. тенге, рост которых связан в основном с индексацией заработной платы, а также с изменением системы оплаты труда работникам производственных подразделений. В итоге **валовая прибыль** сократилась на 21,2% до 19 109 млн. тенге.

Общие и административные расходы составили 2 986 млн. тенге и снизились за год на 43,3% до 2 986 млн. тенге. Отметим, что годом ранее Компания оказала спонсорскую помощь на строительство объекта в городе Туркестан на сумму 2 200 млн. тенге.

Операционная прибыль составила 15 096 млн. тенге и снизилась за год на 16,9% за счет снижения прочих операционных расходов в 2,6 раза до 2 511 млн. тенге. В структуре прочих операционных расходов зафиксирован убыток от списания НДС на сумму 1 824 млн. тенге и расход, связанный с пересмотром оценок и восстановления по резерву под обязательства по выводу активов их эксплуатации и рекультивации земель в размере 624 млн. тенге. В итоге **чистая прибыль** снизилась на 25,6% до 13 433 млн. тенге в годовом выражении.

По состоянию на 31 марта 2020 г. **активы** Компании составили 867 886 млн. тенге, что на 4,9% ниже показателя с начала года за счет снижения основных средств на 7,9% до 676 398 млн. тенге, инвестиций в совместно контролируемые предприятия на 13,2% до 47 744 млн. тенге. Отметим, что краткосрочные активы с начала года повысились на 20,3% до 124 917 млн. тенге, где денежные средства и их эквиваленты выросли на 93,8% до 55 508 млн. тенге. Заметный рост денежных средств с начала года в основном связан с ростом денежных средств и их эквивалентов на текущих счетах в банках, выраженные в долларах США по ставкам от 0,25% до 4% (годовых) в 6,7 раза.

С начала года **обязательства** также продемонстрировали снижение на 5,9% до 197 492 млн. тенге в результате сокращения как долгосрочных, так и текущих обязательств на 5,1% до 128 298 млн. тенге и на 7,4% до 69 194 млн. тенге, соответственно.

Собственный капитал снизился на 4,6% до 670 394 млн. тенге в результате снижения резерва по переоценке активов на 18,1% до 245 499 млн. тенге.

Рекомендации

Финансовые результаты Компании за 1 кв. 2020 г. оказались ожидаемо умеренно слабыми, в результате масштабного негативного эффекта пандемии на нефтяной сектор. Несмотря на слабые финансовые данные Компании за 1 кв. 2020 г., мы сохраняем рекомендацию **«Покупать»** при целевой стоимости акции **1 296,4 тенге**, поскольку позитивно оцениваем инвестиционный потенциал крупнейшей нефтетранспортной компании Казахстана в долгосрочной перспективе.

Риски

- Замедление темпов роста мировой экономики, и как следствие, снижение спроса на нефть и нефтепродукты.
- Политическая и экономическая нестабильность в Казахстане;
- Изменение законодательства относительно естественных монополий и налогообложения в Казахстане.
- Истощение нефтяных месторождений.
- Риски, связанные с проектом «Кашаган», такие как технологические, экологические и операционные.

Контактная информация:

АО «Сентрас Секьюритиз»

Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: info@centras.kz

Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор

Меланич Маржан

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: mmelanich@centras.kz

Заместитель Директора

Соколова Анна

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718

Email: asokolova@centras.kz

Младший аналитик

Диляра Агадаева

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727

Email: dagadayeva@centras.kz

Младший аналитик

Абдралиева Алия

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 728

Email: aabdraliyeva@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.