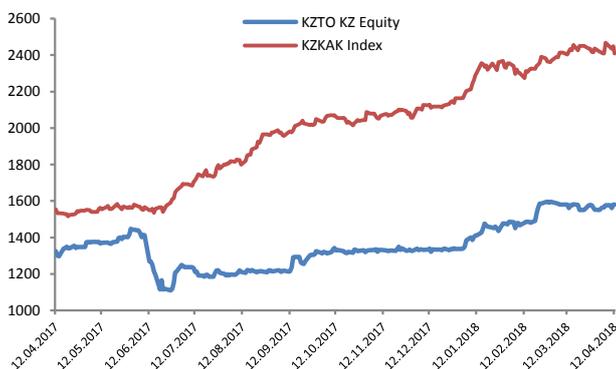


Покупать

Тикер Касе:	KZTO KZ
Сектор:	Нефть и Газ
Цена за (12.04.2018 г.):	(Т) 1 579,89
Целевая цена (тенге):	1 800,00
Количество простых акций, шт.:	384 628 099
Капитализация, млн. тенге:	607 136
Website Компании:	http://www.kaztransoil.kz

Источник: сайт Компании, Bloomberg

Ценовой график: KZTO KZ



Источник: Bloomberg

Основные финансовые показатели:

млн. тенге	2015Ф	2016Ф	2017Ф	2018П	2019П
Реализация	213 162	207 108	222 450	258 347	279 351
Себестоимость	-124 064	-129 862	-146 599	-155 675	-170 247
Валовой доход	89 098	77 246	75 851	102 672	109 104
ЕБИТ	75 600	50 452	61 277	73 824	76 469
Прибыль за год	44 713	44 528	50 118	73 943	67 812

Источник: Данные Компании и расчеты CS

KazTransOil	2015Ф	2016Ф	2017Ф	2018П	2019П
P/E	14,3x	14,4x	12,8x	8,7x	9,4x
EV/ЕБИТDA	5,5x	6,6x	5,4x	4,8x	4,8x
EV/Sales	2,8x	2,9x	2,7x	2,3x	2,1x
EPS	116	116	130	192	176
ROA	7,4%	6,5%	6,6%	9,6%	8,9%
ROE	9,6%	8,4%	8,4%	12,2%	11,1%
DPS	133	155	162	192	176
Dividend Yield	7,5%	8,7%	9,1%	10,8%	9,9%
ЕБИТ margin	35,47%	24,36%	27,55%	28,58%	27,37%
ЕБИТDA margin	51,05%	44,10%	49,56%	47,97%	45,13%

Источник: Данные Компании и расчеты CS

АО «КазТрансОйл»

Итоги 2017 года...

Пересмотр целевой цены...

В марте 2018 г. КазТрансОйл (далее КТО или Компания) опубликовал аудированные финансовые результаты за 2017 г., по итогам которого чистая прибыль Компании увеличилась на 12,6% в годовом выражении, впервые за три предыдущих года.

Выручка составила 222 450 млн. тенге, что на 7,41% выше аналогичного показателя годом ранее, себестоимость реализации также продемонстрировала увеличение на 12,9% до 146 599 млн. тенге.

Увеличению выручки преимущественно способствовал рост выручки от транспортировки сырой нефти (+7,60%), выручки от услуги по эксплуатации и техническому обслуживанию трубопроводов (+11,35%), выручки от перевалки нефти и нефтепродуктов и транспортировка по железной дороге (+1,38%), доля которых в общем сумме выручки составляет 91,53%.

Согласно данным Компании консолидированный объем транспортировки нефти составил 58 537 тыс. тонн, увеличившись на 3,47% по сравнению с показателем прошлого года.

Компания также увеличила **себестоимость** реализации на 12,9% до 146 599 млн. тенге, в основном, из-за роста затрат на персонал и увеличения расходов на износ и амортизацию.

Операционная прибыль Компании по итогам 2017 г. выросла на 21,5% по сравнению с прошлым годом, составив 61 277 млн. тенге, преимущественно, благодаря сокращению убытка от обесценения основных средств с 14 213 млн. тенге до 38 млн. тенге. Маржа операционной прибыли на конец 2017 г. составила 27,55% против показателя 2017 г. до 24,36%.

По итогам 2017 г. **доля доходов совместно-контролируемых предприятий** составила 7 101 млн. тенге и увеличилась в годовом выражении в три раза.

Так, **прибыль до налогообложения** составила 65 942 млн. тенге и с учетом расходов по подоходному налогу в размере 15 824 млн. тенге, компания зафиксировала чистую прибыль равную 50 118 млн. тенге.

Совокупный доход Компании за 2017 г. составил 71 333 млн. тенге, сократившись на 57,1% по сравнению с показателем прошлого года.

Активы Компании на конец 2017 г. составили 764 227 млн. тенге, увеличившись с начала года на 2,6%. Увеличение активов, в основном, обусловлено ростом стоимости основных средств на 2,5%, краткосрочных банковских вкладов на 80,9%, долгосрочных инвестиций в совместные предприятия на 101,8%.

Обязательства Компании на конец 2017 г. составили 164 536 млн. тенге, увеличившись с начала года на 4,8%. Увеличение обязательств непосредственно связано с ростом обязательств по отсроченному налогу на 3,7%, текущей торговой и прочей кредиторской задолженности на 14,5%

Капитал Компании увеличился на 2,0% и составил 599 691 млн. тенге, преимущественно, за счет роста нераспределенной прибыли на 5,9%.

Рекомендации

В связи с выходом позитивных аудированных финансовых результатов за 2017 г., мы пересмотрели нашу модель оценки справедливой стоимости. В частности, были внесены фактические данные за 2017 г., пересмотрены прогнозы по уровню добычи нефти и объема транспортировки с учетом поставок нефти российского происхождения по системе магистральных нефтепроводов Компании по маршруту «граница Российской Федерации с Республикой Казахстан – нефтеналивной пункт Шагыр».

Тарифы на транспортировку нефти были спрогнозированы с учетом утвержденных тарифов Комитета по регулированию естественных монополий, защите конкуренции и прав потребителей Министерства национальной экономики РК. Дивидендные выплаты спрогнозированы с учетом исторических данных.

Напомним, что недавно Совет директоров Компании рекомендовал общему собранию акционеров направить на выплату дивидендов 100% чистой прибыли за 2017 г. и часть денежных средств из нераспределенной прибыли прошлых лет (до 11,423 млрд тенге), Таким образом, размер годового дивиденда на одну простую акцию может составить 160 тенге/акцию с дивидендной доходностью 10,13% (на 12.04.2018 г.). Годовое общее собрание акционеров Компании состоится 24 мая 2018 г.

По итогам пересмотра оценки целевая стоимость акций увеличилась и составила **1 800 тенге/акцию**. Мы сохраняем рекомендацию **«Покупать»**, поскольку позитивно оцениваем инвестиционный потенциал компании. Полагаем, что повышение уровня объема транспортировки нефти на фоне запуска нефтегазового месторождения Кашаган, повышения тарифов и улучшения конъюнктуры на товарно-сырьевом рынке благоприятно отразятся на финансовом положении компании. Кроме того, положительная дивидендная история Компания увеличивает инвестиционную привлекательность акций.

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

Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@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 абсолютную 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.

© Centras Securities 2018 г.
