

«Покупать»

Горизонт инвестирования 9-12 месяцев

Тикер Kase:	KZTO KZ
Сектор:	Нефть и Газ
Цена за (18.01.2021 г.):	(Т) 1 044,99
Целевая цена (тенге):	1 296,4
Потенциал роста:	24,06%
Капитализация, млн. тенге:	403 320
Чистая прибыль за 9М2020 г., млн. тенге:	176 997 (-1,53% г/г)
Website Компании:	http://www.kaztransoil.kz

Источник: KASE

Ценовой график: KZTO KZ & Индекс KASE



Источник: Thomson Reuters

Текущие рейтинги Компании

 Standard & 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/EBITDA	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%
EBIT margin	27,5%	22,83%	19,42%	27,36%	24,12%
EBITDA margin	49,6%	46,1%	41,91%	49,46%	47,77%

Источник: Данные Компании и расчеты CS

АО «КазТрансОйл»

Производственные результаты за 2020 г...

АО «КазТрансОйл» - национальный оператор Республики Казахстан по магистральному нефтепроводу. Входит в группу АО НК «КазМунайГаз».

В пятницу АО «КазТрансОйл» (далее – Компания) опубликовало результаты производственной деятельности за 12 месяцев 2020 г., которые в целом совпали с нашими ожиданиями с части транспортировки нефти по участку «Атырау-Самара» магистрального нефтепровода «Узень-Атырау-Самара», участку нефтепровода «ТОН-2», расположенному на территории Республики Казахстан и перевалки в нефтепровод «Атасу-Алашанькоу».

По системе магистральных нефтепроводов АО «КазТрансОйл» транспортировано 42 млн 298 тыс. тонн нефти (-5% г./г.), что на 5% меньше показателя годом ранее.

Грузооборот нефти отдельно по системе магистральных нефтепроводов АО «КазТрансОйл» составил 35 млрд 899 млн тонно-километров, снизившись на 1 млрд. 759 млн тонно-километров.

Консолидированный грузооборот нефти АО «КазТрансОйл» составил 43 млрд 757 млн тонно-километров, что на 1 млрд 824 млн тонно-километров меньше, чем в 2019 г., соответственно.

Объем транспортировки нефти на нефтеперерабатывающие заводы РК по системе магистральных нефтепроводов АО «КазТрансОйл» снизился за год на 8% до 15 млн 610 тыс. тонн нефти. На Атырауский нефтеперерабатывающий завод поставлено 4 млн 962 тыс. тонн, ТОО «ПетроКазахстан Ойл Продактс» - 4 млн 796 тыс. тонн, Павлодарский нефтехимический завод - 4 млн 998 тыс. тонн, ТОО «СП «CASPI BITUM» - 854 тыс. тонн. При этом, объем транспортировки нефти по участку «Атырау-Самара» магистрального нефтепровода «Узень-Атырау-Самара» увеличился на 150 тыс. тонн и составил 14 млн 478 тыс. тонн.

По участку нефтепровода «ТОН-2», расположенному на территории Республики Казахстан, транспортировано 10 млн 942 тыс. тонн нефти, что на 61 тыс. тонн меньше по сравнению с 2019 годом.

Осуществлена перевалка 10 млн 550 тыс. тонн нефти в нефтепровод «Атасу-Алашанькоу» и 502 тыс. тонн нефти в систему магистральных нефтепроводов АО «Каспийский Трубопроводный Консорциум - К». По сравнению с 2019 годом показатели снизились на 297 тыс. тонн и 1 млн 268 тыс. тонн соответственно.

По системе нефтепроводов ТОО «Казахстанско-Китайский Трубопровод», которое является совместным предприятием АО «КазТрансОйл» (50%) и China National Oil and Gas Exploration and Development Company Ltd. (50%), зафиксировало снижение объема транспортировки нефти и грузооборота. В итоге, транспортировано 15 млн 883 тыс. тонн (-2% г./г.), грузооборот равен 14 млрд 368 млн тонно-километров (-2% г./г.).

Объем транспортировки нефти по нефтепроводу ТОО «МунайТас» составил 3 млн 321 тыс. тонн, это на 89 тыс. тонн больше, чем в 2019 г. В 2020 г. увеличился и грузооборот на 90 млн тонно-километров, составив 1 млрд 322 млн тонно-километров.

По группе компаний ООО «Батумский нефтяной терминал» и компании «Petrotrans Limited» объем перевалки нефти,

нефтепродуктов и газа за отчетный период составил 1 млн 51 тыс. тонн, что на 194 тыс. тонн больше, чем в 2019 г.

Потребителям Атырауской и Мангистауской областей Казахстана по водоводу «Астрахань-Мангышлак» ТОО «Магистральный Водовод» подало 28 млн 406 тыс. куб. м. пресной воды, снижение объема поставки воды по сравнению с 2019 г. составило 495 тыс. куб. м.

Рекомендации

Результаты производственной деятельности за 12 месяцев 2020 г. в целом совпали с нашими ожиданиями, в связи с чем мы сохраняем нашу целевую стоимость акций на уровне 1 296,4 тенге. Мы рекомендуем приобретать акции крупнейшей нефтетранспортной компании Казахстана, поскольку позитивно оцениваем инвестиционный потенциал в части дивидендной политики, устойчивого финансового состояния за 9 месяцев 2020 г. и положительных ожиданий по сохранению финансовой позиции с учетом восстановления нефтяного рынка. Кроме того, мы положительно оцениваем сообщение о том, что Компания утвердила размер тарифа и тарифной сметы на регулируемую услугу по перекачке нефти на внутренний рынок РК в размере 4 355,57 тенге за 1 тонну на 1 000 км (без НДС), что на 6% выше действующего временного тарифа. Тариф вводится в действие с 01 января 2021 г., сроком на 5 лет.

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
Агадаева Диляра
Телефон: 8 (727) 259 88 77
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.