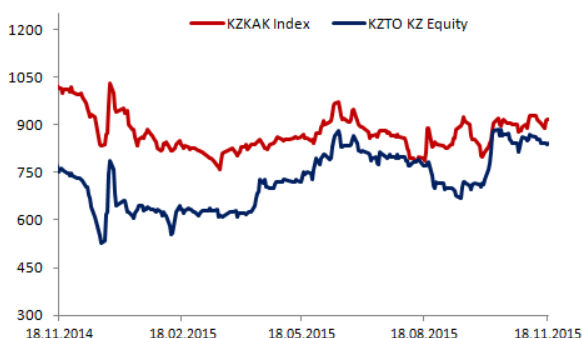


## Покупать

**Тикер Касе:** KZTO KZ  
**Сектор:** Нефть и Газ  
**Цена за (18.11.2015 г.):** (Т) 836  
**Целевая цена (тенге):** 1 004  
**Количество простых акций, шт.:** 323 635 599  
**Капитализация, млн. тенге:** 323 093  
**Website Компании:** <http://www.kaztransoil.kz>

Источник: сайт Компании

### Ценовой график: KZTO KZ



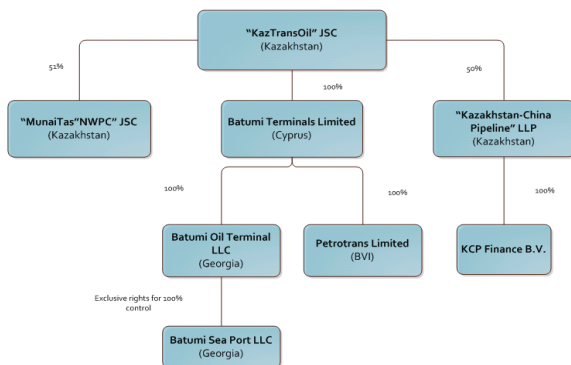
Источник: Bloomberg

### Основные финансовые показатели:

млн. тенге	2012Ф	2013Ф	2014Ф	2015П	2016П
Реализация	143 061	196 367	206 637	239 327	249 692
Себестоимость	-99 604	-110 969	-121 309	-157 672	-161 386
Валовой доход	43 458	85 398	85 328	81 655	88 306
ЕБИТ	33 061	62 617	64 427	44 919	50 289
Прибыль за год	33 501	63 544	46 431	41 092	46 115

Источник: Данные Компании и расчеты CS

KazTransOil	2 012 Ф	2 013 Ф	2 014 Ф	2 015 П	2 016 П
P/E	9,7x	5,1x	7,0x	7,9x	7,0x
EV/EBITDA	6,0x	4,0x	3,7x	4,4x	4,1x
EV/Sales	2,6x	1,9x	1,8x	1,5x	1,5x
EPS	87	165	121	107	120
ROA	7,1%	11,7%	7,9%	6,4%	6,2%
ROE	8,8%	14,8%	10,0%	8,4%	8,8%
EBIT margin	23,11%	32,95%	31,18%	18,77%	20,14%
EBITDA margin	42,45%	48,85%	47,49%	35,11%	35,60%



Source: www.kaztransoil.kz

### Контакты:

Ибраимова Алтынай  
 Тел. 8 (727) 259 88 77 вн. 727  
 Email: [aibraimova@centras.kz](mailto:aibraimova@centras.kz)

## АО «КазТрансОйл»

### Результаты превзошли ожидания...

Сегодня, 19 ноября, КазТрансОйл (далее КТО или Компания) опубликовал финансовые результаты за 9 мес. 2015 г., по итогам которых чистая прибыль выросла на 4,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года благодаря получению дохода от курсовой разницы.

**Выручка** КТО за 9 мес. 2015 г. составила 157 813 млн. тенге, увеличившись на 3,9%, в основном, за счет роста доходов от транспортировки сырой нефти на 9%.

**Себестоимость реализации** также продемонстрировала увеличение на 4,2% до 87 574 млн. тенге, что было связано, в основном, с ростом затрат на персонал на 10,8%.

Так, **валовая прибыль Компании** за 9 мес. 2015 г. составила 70 239 млн. тенге, что выше показателя аналогичного периода прошлого года на 3,6%.

**Операционная прибыль** КТО незначительно выросла на 12%, составив 61 193 млн. тенге. Компания существенно сократила убыток от обесценения основных средств с 5 018 млн. тенге до 153 млн. тенге, а также снизила общие и административные расходы на 6,1%.

За отчетный период Компания получила **доход от курсовой разницы** в размере 15 191 млн. тенге против убытка в аналогичном периоде прошлого года в размере 12,6 млн. тенге. Отметим, что

**Финансовые доходы** КТО сократились на 50,2% вследствие снижения процентного дохода по банковским вкладам на 51,1% и составили 2 035 млн. тенге.

**Финансовые затраты** Компании выросли на 32,5% до 1 411 млн. тенге вследствие увеличения амортизации дисконта обязательств по выводу активов из эксплуатации и рекультивации земель на 24,1% и вознаграждений работникам – на 38,9%.

За отчетный период Компания получила **убыток от доли участия в совместно-контролируемых предприятиях** в размере 21 917 млн. тенге, что существенно выше аналогичного показателя за 9 мес. 2014 г. на 168%.

В результате **прибыль до налогообложения увеличилась** на 11,2% до 55 091 млн. тенге и вследствие незначительного роста расходов по налогу на прибыль на 32,7%, Компания получила **чистую прибыль** в размере 38 786 млн. тенге, что выше результата аналогичного периода прошлого года на 4,1%.

**Активы** Компании по состоянию на конец 3 кв. текущего года составили 590 559 млн. тенге, показав увеличение с начала года на 0,9%. В основном, увеличение активов было обусловлено ростом основных средств (+9%) и нематериальных активов – на 7,6%.

**Обязательства** Компании по состоянию на конец 3 кв. 2015 г. составили 129 936 млн. тенге, увеличившись с начала текущего года на 1,7%. В структуре обязательств Компании наибольший рост наблюдался в доходах будущих периодов (+45,5%) и в резервах под обязательства по выводу активов из эксплуатации и рекультивации земель (+9,5%).

**Капитал** Компании увеличился на 0,65% и составил 460 623 млн. тенге за счет роста резерва по пересчету валюты отчетности на 80% до 26 735 млн. тенге.

#### **Рекомендации**

Результаты Компании за 3 кв. текущего года вышли позитивными. Получение убытка от доли участия в совместно-контролируемых предприятиях, где в ККТ образовался убыток от курсовой разницы в размере 68 842 млн. тенге был нивелирован получением дохода КТО от курсовой разницы в размере 15 191 млн. тенге вследствие переоценки банковских вкладов, номинированных в долларах США.

Отсутствие долговой нагрузки, регулируемая тарифная политика и положительные темпы роста объемов транспортировки нефти говорят о фундаментальной устойчивости компании.

Акции КТО за последний месяц подешевели на 3,9%. Вследствие того, что Компания смогла закрыть отчетный период хорошим плюсом, несмотря на ослабление тенге, которое в последние месяцы оставалось основным сдерживающим фактором для котировок КТО, акции, скорее всего, возобновят восходящую динамику.

Так, результаты КТО оправдали наши прогнозы, в связи с чем мы сохраняем рекомендацию «Покупать», дополнительно обращая внимание на лояльную дивидендную политику компании. Наша целевая цена составляет **1 004 тенге/акцию**.

#### **Перспективы**

- На рост/падение стоимости акций могут оказать влияние следующие основные факторы:
  - Рост/снижение коэффициента дивиденда;
  - Увеличение/снижение чистой прибыли Компании;
  - Увеличение/снижение уровня заимствования и др.
  - Рост/снижение операционных затрат;
  - Рост/снижение себестоимости.
- Реализация программ по увеличению объемов добычи нефти (проект «Кашаган») и открытие новых месторождений нефтяными операторами могут способствовать росту объема выручки.

#### **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](mailto:info@centras.kz)  
Website: [www.cesec.kz](http://www.cesec.kz)

**Аналитический Департамент:**

Заместитель директора  
Ибраева Маржан  
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722  
Email: [mibrayeva@centras.kz](mailto:mibrayeva@centras.kz)

Аналитик  
Ибраимова Алтынай  
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727  
Email: [aibraimova@centras.kz](mailto:aibraimova@centras.kz)

Младший Аналитик  
Соколова Анна  
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718  
Email: [asokolova@centras.kz](mailto: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.