

«Покупать»

Горизонт инвестирования 9-12 месяцев

Тикер Kase:	KZTO KZ
Сектор:	Нефть и Газ
Цена за (24.08.2020 г.):	(Т) 795,0
Целевая цена (тенге):	1 296,4
Потенциал роста:	63,07%
Капитализация, млн. тенге:	311 548,8
Чистая прибыль за 2Q2020 г., млн. тенге:	38 170 (+12,9% г/г)
Website Компании:	http://www.kaztransoil.kz

Источник: KASE

Ценовой график: KZTO KZ & Индекс KASE



Источник: Bloomberg

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
ЕБИТ	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/ЕБИТDA	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%
ЕБИТ margin	27,5%	22,83%	19,42%	27,36%	24,12%
ЕБИТDA margin	49,6%	46,1%	41,91%	49,46%	47,77%

Источник: Данные Компании и расчеты CS

АО «КазТрансОйл»

Финансовые результаты за 1 полугодие 2020 г...

В минувшую пятницу, 21 августа 2020 г., АО «КазТрансОйл» (далее – Компания) опубликовало свои финансовые результаты за 1 полугодие 2020 г., которые продемонстрировали смешанную динамику.

По итогам первого полугодия текущего года **чистая прибыль** Компании увеличилась на 12,9% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, составив 38 170 млн. тенге. Увеличение чистой прибыли в отчетном периоде связано с сокращением общих и административных расходов на 30,2% и получением чистого дохода от курсовой разницы в размере 3 773 млн. тенге (доход в первом квартале текущего года).

По итогам шести месяцев, закончившихся 30 июня 2020 г., **выручка** компании составила 118 681 млн. тенге, что на 0,5% ниже показателя годом ранее. Снижение выручки, преимущественно, связано с сокращением выручки от транспортировки сырой на 2,3% до 96 498 млн. тенге на внутреннем рынке. Отметим, что в отчетном периоде грузооборот нефти компании уменьшился на 3,2% до 22 163 млрд. тонн-километров.

Себестоимость выросла на 7,6% до 37 699 млн. тенге в результате увеличения затрат на персонал на 11,3% до 24 109 млн. тенге, рост которых связан, в основном, с индексацией заработной платы, а также изменением системы оплаты труда работникам производственных подразделений компании. В итоге **валовая прибыль** сократилась на 7,7% до 44 746 млн. тенге.

Общие и административные расходы составили 5 811 млн. тенге и снизились за год на 30,2% до 2 986 млн. тенге, преимущественно, за счет сокращения расходов на благотворительность с 2 217 млн. тенге до 17,4 млн. тенге. Отметим, что в 2019 г. компания оказала спонсорскую помощь на строительство объекта в городе Туркестан на сумму 2 200 млн. тенге.

Операционная прибыль составила 39 902 млн. тенге и выросла за год на 13,3%. В структуре операционной прибыли наблюдается увеличение прочих операционных доходов в 3,3 раза до 2 943 млн. тенге и уменьшение прочих операционных расходов на 15,9% до 1 976 млн. тенге. В структуре прочих операционных доходов зафиксирована прибыль от пересмотра обязательств по выводу активов из эксплуатации и рекультивации земель на сумму 1 274 млн. тенге, а также наблюдается рост дохода от штрафов и пени в 2,0 раза до 1 392 млн. тенге.

Активы/Обязательства/Капитал

По состоянию на 30 июня 2020 г. **активы** Компании составили 811 642 млн. тенге, что на 11,1% ниже показателя с начала года за счет снижения основных средств на 11,7% до 648 461 млн. тенге и банковских вкладов. Краткосрочные банковские вклады снизились с 45 960 млн. тенге до 34 млн. тенге в связи с истечением срока действия договоров и направлением вкладов на выплату дивидендов. При этом денежные средства и их эквиваленты выросли в 1,8 раза до 52 730 млн. тенге в результате увеличения денежных средств на текущих счетах в банках, выраженные в долларах США по ставкам от 0,25% до 4% (годовых) в 7,5 раза.

С начала года **обязательства** также продемонстрировали снижение на 17,5% до 173 025 млн. тенге в результате сокращения как долгосрочных, так и текущих обязательств на 12,3% до 118 038 млн.

тенге и на 26,4% до 54 987 млн. тенге, соответственно.

Собственный капитал снизился на 9,2% до 638 617 млн. тенге в результате снижения резерва по переоценке активов на 22,7% до 231 679 млн. тенге, что связано, в основном, с обесценением технологической нефти и пересмотром резерва под обязательства по выводу активов из эксплуатации и рекультивации земель.

Рекомендации

Финансовые результаты Компании за 2 кв. 2020 г. продемонстрировали смешанную динамику на фоне умеренного роста нефтяных цен по итогам 2 кв. 2020 г. до 41,2 долл. за барр., в то время как обеспокоенность по поводу дальнейшего влияния пандемии на нефтяной сектор все еще сохраняется. В целом полугодовые финансовые результаты Компании имеют положительную динамику, несмотря на незначительное снижение выручки на 0,5%. Мы сохраняем рекомендацию **«Покупать»** при целевой стоимости акции **1 296,4 тенге**, поскольку позитивно оцениваем рост цен на нефть и 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
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.