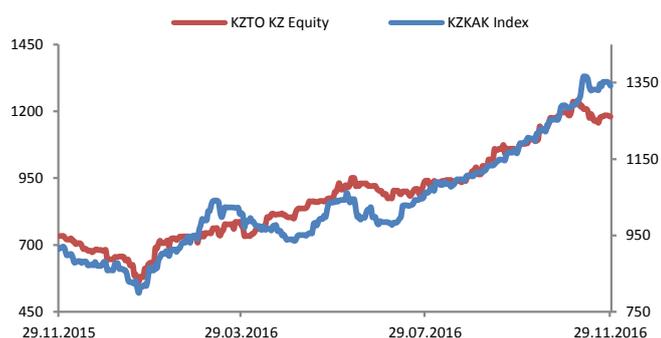


## Покупать

Тикер Казе: KZTO KZ  
 Сектор: Нефть и Газ  
 Цена за (28.11.2016 г.): (Т) 1 182,48  
 Целевая цена (тенге): 1 213  
 Количество простых акций, шт.: 384 628 099  
 Капитализация, млн. тенге: 453 861,2  
 Website Компании: <http://www.kaztransoil.kz>

Источник: сайт Компании, Bloomberg

## Ценовой график: KZTO KZ



Источник: Bloomberg

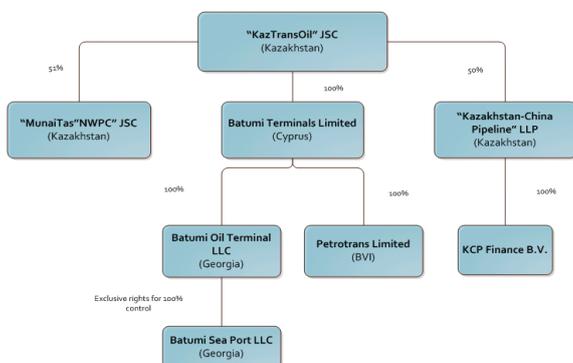
## Основные финансовые показатели:

млн. тенге	2014Ф	2015Ф	2016П	2017П	2018П
Реализация	206 637	213 162	249 692	265 241	281 996
Себестоимость	-121 309	-124 064	-161 386	-176 950	-185 392
Валовой доход	85 328	89 098	88 306	88 291	96 604
ЕБИТ	64 427	75 600	50 289	50 241	57 026
Прибыль за год	46 431	44 713	46 115	62 514	66 531

Источник: Данные Компании и расчеты CS

KazTransOil	2 014Ф	2 015Ф	2 016П	2 017П	2 018П	2 019П
P/E	5,6x	6,3x	5,6x	7,3x	6,9x	7,2x
EV/EBITDA	3,1x	3,5x	3,3x	5,4x	5,0x	4,8x
EV/Sales	1,5x	1,3x	1,2x	1,9x	1,8x	1,7x
EPS	121	107	120	163	173	164
ROA	7,9%	6,8%	6,7%	8,3%	8,3%	7,3%
ROE	10,0%	8,8%	9,0%	10,3%	10,4%	9,3%
ЕБИТ margin	31,18%	18,77%	20,14%	19,01%	20,22%	19,93%
ЕБИТDA margin	47,49%	35,11%	35,60%	33,73%	34,40%	33,57%

Источник: Данные Компании и расчеты CS



Source: www.kaztransoil.kz

## АО «КазТрансОйл»

### Финансовые результаты за январь-сентябрь 2016 г...

В минувшую пятницу, 25 ноября, КазТрансОйл (далее КТО или Компания) опубликовал финансовые результаты за девять месяцев, закончившийся 30 сентября 2016 г., где чистая прибыль в годовом выражении выросла на 10,9% до 43 021 млн. тенге. Увеличение чистой прибыли, преимущественно, связано с увеличением финансовых доходов на 137,9%, прочих операционных доходов на 225,6% и появлением прибыли в совместно-контролируемых предприятиях на сумму 1,7 млн. тенге против убытка годом ранее в размере 21,9 млн. тенге.

При этом за анализируемый период **валовая прибыль** Компании **снизилась на 8,7%**, составив **64 095 млн. тенге** по причине сокращения выручки на 2,2% и роста себестоимости реализации на 3,1%. Основная причина снижения выручки является сокращение дохода, получаемого от транспортировки сырой нефти на 1,7%, а также уменьшение выручки от перевалки нефти и нефтепродуктов и транспортировки по железной дороге на 42,2%. Отметим, что доля доходов транспортировки сырой нефти в общей сумме выручки составляет 83,7%.

Компания также увеличила **себестоимость** реализации на 3,1% до 90 262 млн. тенге, что было вызвано, в основном, из-за роста затрат на персонал на 8,0% и увеличения расходов на износ и амортизацию – на 18,6%.

**Операционная прибыль** Компании за 3 кв. 2016 г. составила 48 254 млн. тенге, что ниже показателя годом ранее на 21,1% за счет увеличения убытка от обесценения основных средств в 60 раз, а также по причине роста общих и административных расходов на 7,1%.

В отчетном периоде Компания зафиксировала **убыток от курсовой разницы** в размере 1 476 млн. тенге против прибыли от курсовой разницы годом ранее в размере 15 191 млн. тенге.

Кроме того, за 3 кв. 2016 г. **доля доходов совместно-контролируемых предприятий** составила 1 765 млн. тенге против убытка в аналогичном периоде предыдущего года в размере 21 917 млн. тенге.

Так, **прибыль до налогообложения** составила 51 699 млн. тенге и с учетом расходов по подоходному налогу в размере 8 677 млн. тенге, компания зафиксировала чистую прибыль, равную 43 021 млн. тенге.

**Совокупный доход** компании за 3 кв. 2016 г. составил 153 256 млн. тенге.

**Активы** Компании по состоянию на 30 сентября 2016 г. составили 721 640 млн. тенге, увеличившись с начала года на 16,5%. Увеличение активов, в основном, обусловлено ростом банковских вкладов на 122,5%, а также увеличением долгосрочных инвестиций в совместные предприятия на 9,0%.

**Обязательства** Компании на конец 3 кв. 2016 г. составили 146 619 млн. тенге, увеличившись с начала года на 0,2%. Небольшой рост обязательств непосредственно связан с увеличением

обязательств по отсроченному налогу на 51,5% и прочих налогов к уплате на 14,9%.

**Капитал** Компании увеличился на 21,6% и составил 575 022 млн. тенге за счет роста резервов по переоценке активов на 81,3%, общая доля которого в капитале составляет 39,6%.

#### Рекомендации

Финансовые результаты Компании за 3 кв. 2016 г. мы оцениваем как умеренно позитивными, поскольку наблюдается увеличение чистой прибыли на 10,9%. При этом выручка от операционной деятельности в годовом выражении снизилась за счет сокращения дохода от транспортировки нефти и нефтепродуктов.

Однако мы считаем, что запуск добычи нефти на месторождении Кашаган является позитивным фактором, в связи, с чем мы сохраняем рекомендацию **«Покупать»** с целевой стоимостью акций **1 213 тенге/акция**. Увеличение объема транспортировки нефти и нефтепродуктов КТО может оказать положительное влияние на финансовые показатели в будущем и, следовательно, на увеличение размера дивидендных выплат.

Отметим, что согласно словам Министра энергетики Республики Казахстан Каната Бозумбаева, с ноября текущего года добыча нефти на месторождении Кашаган вышла на коммерческий уровень. Министр энергетики страны сообщил, что объем добычи «черного золота» превысил 75 тыс. барр. в сутки и по состоянию на 19 ноября 2016 г. составил более 450 тыс. тонн нефти. По итогам текущего года объем добычи нефти ожидается в размере свыше 1,1 млн тонн.

За последние три месяца акции КТО выросли в цене на 23,4% и сейчас торгуются на уровне 1 182 тенге. Полагаем, драйвером послужила стабилизация национальной валюты и ожидания увеличения объемов по транспортировке нефти после запуска добычи нефти на месторождении Кашаган. Напомним, что с ноября текущего года КТО планировала начать экспортировать нефть с Кашагана через российский морской порт Усть-Луга.

**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:**

Директор  
Меланич Маржан  
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722  
Email: [MMelanich@centras.kz](mailto:MMelanich@centras.kz)

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

Аналитик  
Турьскулова Салтанат  
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727  
Email: [Sturyskulova@centras.kz](mailto:Sturyskulova@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.