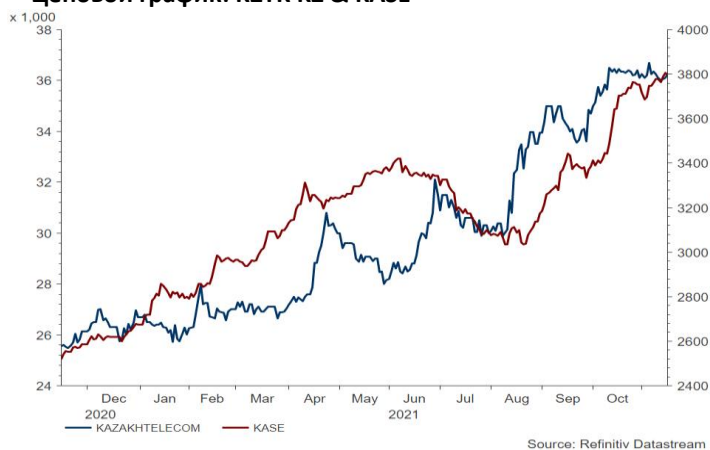


«Покупать»

Горизонт инвестирования 9-12 месяцев

Сектор:	Телекоммуникационный
Тикер KASE:	KZTK KZ/КZTKр KZ
Текущая цена KZTK KZ (Т) (16.11.21):	36 250
Текущая цена КZTKр KZ (Т) (16.11.21):	26 500
Целевая цена KZTK (Т):	43 141
Потенциал роста:	+19,0%
Чистая прибыль за 1П2021 г.:	58 млрд. Т (+88,8%)
Капитализация, млрд. Т:	397
Кол-во акций в обращении, тыс. шт.:	
KZTK KZ	10 933
KZTKр KZ	1 214
Вебсайт компании:	www.telecom.kz
Источник: KASE	

Ценовой график: KZTK KZ & KASE



Ценовой график: KZTKр KZ & KASE



Текущие рейтинги Компании

Standard & Poor's Global Ratings

«BB+»
прогноз «Стабильный»

Fitch Ratings

«BBV-»
прогноз «Стабильный»

Источник: Данные Компании

АО «Казакхтелеком»

Пересмотр целевой цены...

АО «Казакхтелеком» — крупнейшая телекоммуникационная компания Республики Казахстан, имеющая статус национального оператора связи. Компании принадлежит ТОО «Мобайл Телеком-Сервис» (объединенные Tele2 и Altel), а также 75% акций мобильного оператора Kcell. Основным акционером Компании является госфонд «Самрук-Казына» – 45,9% уставного капитала (52,03% простых акций).

Финансовые результаты за 1 полугодие 2021 г.

В августе 2021 г. АО «Казакхтелеком» опубликовало финансовые результаты за 1 полугодие 2021 г., согласно которой **чистая прибыль** Компании составила 58 125 млн. тенге, увеличившись почти в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом 2020 г.

Общая выручка Группы составила 282 529 млн. тенге, что на 15,4% выше показателя годом ранее в основном за счет роста доходов от предоставления услуг по передаче данных на 10,7% до 137 139 млн. тенге, услуг проводной и беспроводной телефонной связи на 7,5% до 79 498 млн. тенге и доходов от продажи оборудования и мобильных устройств на 37,0% до 15 617 млн. тенге.

Себестоимость реализации увеличилась на 10,1% и составила 172 412 млн. тенге. Увеличению себестоимости способствовал, преимущественно, рост себестоимости по износу и амортизации на 6,2% до 55 642 млн. тенге, расходов на персонал на 8,9% до 41 573 млн. тенге и стоимости реализации SIM-карт, скрэтч-карт, стартовых пакетов и мобильных устройств на 44,3% до 14 736 млн. тенге.

Общие и административные расходы составили 20 967 млн. тенге, увеличившись за год на 26,4%. **Операционная прибыль** составила 97 286 млн. тенге и увеличилась за год на 48,2% в результате получения компенсации от Telia Company A.B. и Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. в размере 9 387 млн. тенге и роста прочих операционных доходов почти в 3 раза до 5 222 млн. тенге.

Активы на 30 июня 2021 г. уменьшились на 0,5% до 1 110 196 млн. тенге с начала года (на 31 декабря 2020 г.: 1 115 426 млн. тенге). Снижение активов связано с уменьшением внеоборотных активов на 2,7% до 904 482 млн. тенге в результате сокращения основных средств на 2,5% до 451 349 млн. тенге и нематериальных активов на 5,2% до 206 054 млн. тенге. Оборотные активы Группы выросли на 10,6% до 205 714 млн. тенге благодаря увеличению денежных средств и их эквивалентов на 24,8% до 117 872 млн. тенге и торговой дебиторской задолженности на 26,4% до 43 870 млн. тенге.

Обязательства с начала года снизились на 6,8% до 556 431 млн. тенге из-за уменьшения долгосрочных и краткосрочных займов. Долгосрочные обязательства Группы сократились на 3,2% до 413 709 млн. тенге в результате частичного погашения кредита, полученного от АО «Евразийский банк развития» в размере

Финансовые показатели, млн. тенге

	2019Ф	2020Ф	2021П
Выручка	428 081	527 330	540 594
COGS	-292 577	-336 970	-345 446
Gross income	135 504	190 360	195 148
EBIT	86 560	129 458	132 934
EBITDA	160 656	210 877	214 353
Net income	60 276	65 263	74 177

Источник: Данные Компании и прогнозы CS

Коэффициенты

	2019Ф	2020Ф	2021П
P/E	0,6x	0,6x	0,5x
EV/EBITDA	3,1x	2,4x	2,3x
EV/Sales	1,2x	0,9x	0,9x
EPS	5 630	6 096	6 929
ROA	6,3%	5,9%	6,5%
ROE	13,7%	13,3%	13,3%
DPS	781	778	2 079
Dividend Yield	15,0%	15,5%	30,0%
EBIT margin	20,22%	24,55%	24,59%
EBITDA margin	37,53%	39,99%	39,65%

Источник: Данные Компании и прогнозы CS

12 000 млн. тенге. В структуре долгосрочных займов доминирующая доля приходится на займы со сроком погашения от 2 до 5 лет (86,1%) и на займы со сроком погашения более 5 лет (8,6%). При этом Компания не имеет займов в иностранной валюте.

Капитал вырос на 6,8% и составил 553 765 млн. тенге с начала года за счет увеличения нераспределенной прибыли на 7,8% до 513 019 млн. тенге. Уставный капитал остался без изменений и равен 12 137 млн. тенге.

Из прошедших событий отметим, что в октябре 2021 г. АО «Казактелеком» реализовало 24% акций АО «Kcell» путем продажи указанных акций на KASE. Так, доля АО «Казактелеком» в АО «Kcell» составила 51%.

Рекомендация

На основании сильных финансовых данных АО «Казактелеком» за 1 полугодие 2021 г. мы пересмотрели финансовую модель, в части прогнозных уровней по выручке и капитальных затрат на ближайшие пять лет, в связи с ожиданием сохранения высокого уровня спроса на услуги связи, доступа к сети Интернет и кабельного телевидения. Так, наша целевая цена повышена с 36 068 тенге/акцию до **43 141 тенге/акцию**, и мы рекомендуем **«Покупать»** при долгосрочном горизонте инвестирования.

Риски

- Ухудшение кредитоспособности.
- Рост конкуренции на рынке мобильной связи и в сегменте ШПД.
- Государственное регулирование тарифов на междугородную связь.
- Рост популярности альтернативных видов дозвона и услуг-заменителей.
- Замедление темпов роста экономики Казахстана.

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

Телеграм-канал: Centras Securities

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

Email: asokolova@centras.kz

Аналитик

Агадаева Диляра

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718

Email: dagadayeva@centras.kz

Аналитик

Абдралиева Алия

Телефон: 8 (727) 259 88 77

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, Thomson Reuters), 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.