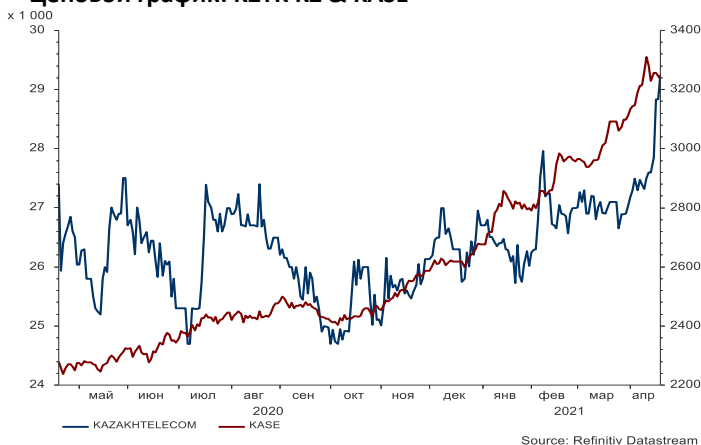


## «Покупать»

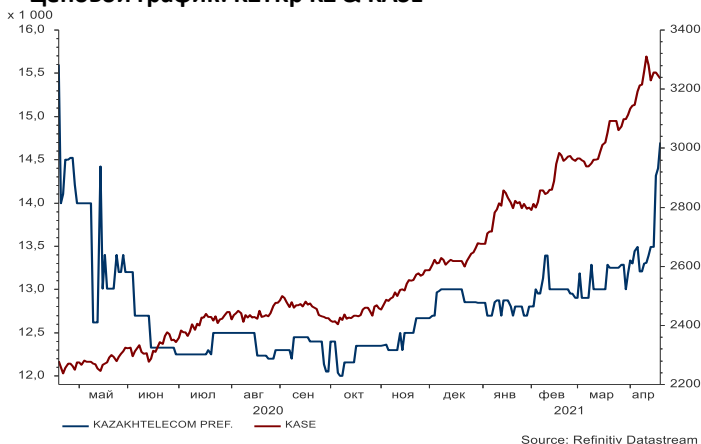
### Горизонт инвестирования 9-12 месяцев

Сектор:	Телекоммуникационный
Тикер KASE:	KZTK KZ/КZTKр KZ
Текущая цена KZTK KZ (Т) (21.04.21):	29 511
Текущая цена КZTKр KZ (Т) (21.04.21):	15 146
Целевая цена KZTK (Т):	<b>36 068</b>
Потенциал роста:	<b>+22,2%</b>
Чистая прибыль за 2020 г.:	<b>65 млрд.Т (+8,3%)</b>
Капитализация, млрд. Т:	322
Кол-во акций в обращении, тыс. шт.:	
KZTK KZ	10 706
KZTKр KZ	299
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

«BBB-»  
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 2020 г.

В марте 2021 г. АО «Казакхтелеком» опубликовало финансовые результаты за 2020 г., согласно которой **чистая прибыль** Компании составила 65 263 млн. тенге, увеличившись на 8,3% по сравнению с 2019 г.

**Общая выручка** Группы составила 527 330 млн. тенге, что на 23,2% выше показателя годом ранее в основном за счет роста доходов от предоставления услуг по передаче данных на 32,0% до 258 040 млн. тенге, услуг проводной и беспроводной телефонной связи на 16,0% до 151 252 млн. тенге и доходов от продажи оборудования и мобильных устройств на 80,3% до 34 442 млн. тенге.

**Себестоимость реализации** увеличилась на 15,2% и составила 336 970 млн. тенге. Увеличению себестоимости способствовал, преимущественно, рост себестоимости по износу и амортизации на 15,4% до 105 590 млн. тенге, расходов на персонал на 15,2% до 80 317 млн. тенге и стоимости реализации SIM-карт, скрэтч-карт, стартовых пакетов и мобильных устройств на 76,0% до 30 435 млн. тенге.

**Общие и административные расходы** составили 39 343 млн. тенге, увеличившись за год на 3,8%. Основную долю в структуре общих и административных расходов составляют расходы на персонал (50,6%), расходы, связанные с износом и амортизацией (12,1%), а также расходы по налогам, кроме подоходного налога (11,4%). **Операционная прибыль** составила 129 458 млн. тенге и увеличилась за год на 49,6%.

**Активы** на 31 декабря 2020 г. составили 1 115 426 млн. тенге, что на 2,7% выше показателя годом ранее. Рост активов связан с повышением оборотных активов на 23,4% до 184 164 млн. тенге. В структуре оборотных активов рост продемонстрировали денежные средства и их эквиваленты на 32,4% до 94 428 млн. тенге и товарно-материальные запасы на 46,6% до 15 490 млн. тенге. Внеоборотные активы Группы снизились на 0,6% до 929 390 млн. тенге в результате уменьшения нематериальных активов на 6,0% до 217 354 млн. тенге.

**Обязательства** в годовом выражении снизились на 4,1% до 596 886 млн. тенге, за счет уменьшения долгосрочных займов на 10,0% до 427 409 млн. тенге. В структуре долгосрочных займов доминирующая доля приходится на займы со сроком погашения от 2 до 5 лет (59,2%) и на займы со сроком погашения более 5 лет (31,6%). При этом Компания не имеет займов в иностранной

**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

валюте. Отметим, что в 10 декабря 2020 г. Группа досрочно выкупила местные облигации со сроком погашения до 01 ноября 2024 г. в размере 25 млрд. тенге у Материнской компании.

**Капитал** составил 518 540 млн. тенге, что на 11,9% выше показателя годом ранее за счет увеличения нераспределенной прибыли на 13,2%. Уставный капитал остался без изменений и равен 12 137 млн. тенге.

Из предстоящих событий отметим, что **30 апреля 2021 г.** состоится **годовое Общее собрание акционеров** (далее - ГОСА) АО «Казакхтелеком» по итогам которого будет принято решение о порядке распределения чистой прибыли Компании за 2020 г. В середине апреля 2021 г. Совет Директоров вынес на рассмотрение ГОСА АО «Казакхтелеком» предложения о распределении чистого дохода за 2020 г. на дивиденды: 30% от консолидированной чистой прибыли в размере 63 493 359 тыс. тенге. Размер **дивиденда на одну простую акцию по итогам 2020 г.** в таком случае составит **1 730,88 тенге** (2019 г.: 778,11 тенге). Дивидендная доходность к текущей стоимости простой акции составляет 5,9%.

**Рекомендация**

На основании опубликованных финансовых данных АО «Казакхтелеком» за 2020 г. мы пересмотрели финансовую модель, в части прогнозных уровней по выручке и капитальных затрат на ближайшие пять лет, в связи с ожиданием повышения спроса на услуги связи, доступа к сети Интернет и кабельного телевидения. Так, наша целевая цена повышена с 35 344 тенге/акцию до **36 068 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](mailto:info@centras.kz)

Website: [www.cesec.kz](http://www.cesec.kz)

Телеграм-канал: Centras Securities

**Аналитический департамент:**

Директор

Меланич Маржан

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: [mmelanich@centras.kz](mailto:mmelanich@centras.kz)

Заместитель Директора

Соколова Анна

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718

Email: [asokolova@centras.kz](mailto:asokolova@centras.kz)

Младший аналитик

Агадаева Диляра

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: [dagadayeva@centras.kz](mailto:dagadayeva@centras.kz)

Младший аналитик

Абдралиева Алия

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: [aabdraliyeva@centras.kz](mailto: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 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.