



«Покупать»

Сектор:	Телекоммуникационный
Тикер KASE:	KZTK KZ/KZTKр KZ
Текущая цена KZTK KZ (Т) (30.11.2020):	26 100
Текущая цена KZTKр KZ (Т) (30.11.2020):	12 668
Целевая цена KZTK (Т):	35 344
Потенциал роста:	+35,4%
Чистая прибыль за 9 мес. 2020 г.:	63 млрд. Т (+23,7%)
Капитализация, млрд. Т:	284
Кол-во акций в обращении, тыс. шт.:	
KZTK KZ	10 706
KZTKр KZ	299
Вебсайт компании:	www.telecom.kz

Источник: KASE

Ценовой график: KASE и KZTK KZ Equity



Источник: Thomson Reuters

Ценовой график: FTSE 100 и KZTK KZ Equity



Источник: Thomson Reuters

Текущие рейтинги Компании

Standard & Poor's Global Ratings	«BB+» прогноз «Стабильный»
Fitch Ratings	«BB+» прогноз «Позитивный»

Источник: Данные Компании

Финансовые показатели, млн. тенге

	2018Ф	2019Ф	2020П
Выручка	222 726	428 081	447 659
COGS	-154 016	-292 480	-305 856
Gross income	68 711	135 601	141 803
EBIT	35 935	82 365	88 025
EBITDA	71 482	155 847	131 757
Net income	42 883	60 345	65 791

Источник: Данные Компании и прогнозы CS

АО «Казакхтелеком»

АО «Казакхтелеком» в январе-сентябре 2020 г. увеличило чистую прибыль на 23,7%...

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).

АО «Казакхтелеком» (далее – Группа), объявило консолидированные финансовые результаты за девять месяцев, закончившихся 30 сентября 2020 г., согласно которым **чистая прибыль** Группы увеличилась на 23,7%, составив 63 135 млн. тенге по сравнению с аналогичным периодом 2019 г.

Рост чистой прибыли Группы, преимущественно, связан с увеличением **валовой прибыли** в 1,5 раза до 144 449 млн. тенге. В структуре валовой прибыли **общая выручка** Группы увеличилась на 26,9% и составила 378 929 млн. тенге, за счет роста доходов от услуг проводной и беспроводной телефонной связи в 1,6 раза до 161 857 млн. тенге, услуг по передаче данных на 11,8% до 140 292 млн. тенге и доходов от продажи оборудования и мобильных устройств в 1,8 раза до 22 358 млн. тенге.

Себестоимость реализации увеличилась на 17,1% и составила 239 290 млн. тенге, преимущественно, в результате роста себестоимости по износу и амортизации на 20,8% до 77 832 млн. тенге, расходов на персонал на 17,1% до 56 640 млн. тенге и стоимости реализации SIM-карт, скретч-карт, стартовых пакетов и мобильных устройств в 1,7 раза до 17 288 млн. тенге.

Общие и административные расходы увеличились на 5% до 24 784 млн. тенге, как и расходы по реализации на 39,3% до 8 282 млн. тенге. **Операционная прибыль** составила 107 873 млн. тенге и увеличилась за год вдвое.

Активы на 30 сентября 2020 г. составили 1 125 259 млн. тенге и выросли с начала года на 3,6% (на 31 декабря 2019 г.: 1 085 917 млн. тенге). Рост активов связан с повышением оборотных активов на 42,7% до 211 974 млн. тенге, в структуре которых зафиксирован рост денежных средств и их эквивалентов в 1,7 раза до 120 854 млн. тенге (доля – 57,5%). Внеоборотные активы снизились на 2,6% до 913 285 млн. тенге в результате уменьшения основных средств на 3,3% до 423 596 млн. тенге и нематериальных активов на 7,1% до 214 696 млн. тенге.

Обязательства на 30 сентября 2020 г. снизились на 2,1% до 609 859 млн. тенге с начала года (на 31 декабря 2019 г.: 623 216 млн. тенге), за счет уменьшения как долгосрочных обязательств на 2,8% до 460 227 млн. тенге, так и краткосрочных обязательств на 0,3% до 148 977 млн. тенге. В структуре долгосрочных обязательств зафиксировано уменьшение обязательств по аренде на 21,2% до 45 523 млн. тенге и отложенных налоговых обязательств на 13,9% до 37 537 млн. тенге. При этом долгосрочные займы увеличились на 2,1% до 346 147 млн. тенге, в структуре которых доминирующая доля приходится на займы со сроком погашения от 2 до 5 лет (58,7%) и на займы со сроком погашения более 5 лет (30,0%). Компания не имеет займов в иностранной валюте. Уменьшению краткосрочных обязательств

**Кoeffициенты**

	2018Ф	2019Ф	2020П
P/E	0,9x	0,6x	0,5x
EV/EBITDA	7,5x	3,4x	4,1x
EV/Sales	2,4x	1,3x	1,2x
EPS	4 005	5 637	6 145
ROA	6,8%	6,5%	6,4%
ROE	11,1%	13,8%	14,0%
DPS	1 596	781	1 844
Dividend Yield	39,6%	15,0%	30,0%
EBIT margin	16,13%	19,24%	19,66%
EBITDA margin	32,09%	36,41%	29,43%

Источник: Данные Компании и прогнозы CS

Группы способствовало снижение торговой кредиторской задолженности на 43,5% до 33 115 млн. тенге и прочих краткосрочных финансовых обязательств на 22,6% до 17 212 млн. тенге

Капитал увеличился на 12,3% с начала года и составил 479 760 млн. тенге, благодаря увеличению нераспределенной прибыли на 12,5%. Уставный капитал остался без изменений и равен 12 137 млн. тенге.

События после окончания отчетного периода

14 октября 2020 г. Группа подписала дополнение к кредитному соглашению в АО ДБ «Банк Китая в Казахстане» об изменении процентной ставки с 10,5% до 10,3% годовых по соглашению о кредитной линии.

15 октября 2020 г. Группа подписала договор кредитной линии с АО ДБ «Банк ВТБ» на сумму 6 000 млн. тенге с процентной ставкой 10,7% годовых.

28 октября 2020 г. Группа получила заем на сумму 6 000 млн. тенге в рамках договора кредитной линии с АО ДБ «Банк ВТБ» и частично погасило основную сумму кредита, полученного от АО «Евразийский Банк Развития» в сумме 6 000 млн. тенге.

Рекомендация

Финансовые результаты Группы за январь-сентябрь 2020 г. демонстрируют положительную динамику основных показателей в связи с повышением спроса на услуги связи, доступа к сети Интернет и кабельного телевидения на фоне сохранения карантинных мер против коронавирусной инфекции в стране. Мы сохраняем нашу рекомендацию **«Покупать»** при долгосрочном горизонте инвестирования с целевой стоимостью акции **35 344 тенге/акцию**.

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

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

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.