

АО «Казактелеком» Пересмотр целевой цены...



КАЗАКТЕЛЕКОМ

- АО «Казактелеком» является крупнейшей телекоммуникационной компанией Республики Казахстан, имеющая статус национального оператора связи. Мажоритарным акционером АО «Казактелеком» представлен АО «ФНБ «Самрук-Казына».

- Финансовые результаты за 2023 г.

- Общая выручка Компании составила 669 468 млн. тенге, что на 8,40% выше показателя годом ранее. Рост выручки связан с повышением доходов от услуг по передаче данных на 16,63% до 367 302 млн. тенге, услуг проводной и беспроводной телефонной связи на 6,84% до 176 190 млн тенге,

- Себестоимость реализации повысилась на 12,75% и составила 450 053 млн. тенге. Повышение себестоимости, преимущественно, связано с ростом расходов на персонал на 20,77% до 124 022 млн. тенге, а также с износом и амортизацией на 19,09% до 133 678 млн. тенге.

- Общие и административные расходы составили 43 995 млн. тенге, уменьшившись за год на 0,37%. Операционная прибыль снизилась за год на 10,71% до 161 311 млн. тенге в основном в результате увеличения прочих операционных расходов в 2,4 раза до 3 155 млн. тенге.

- Чистая прибыль Компании составила 106 401 млн. тенге, уменьшилась за год на 15,49%.

- Активы на 31 декабря 2023 г. составили 1 483 000 млн. тенге, что на 15,25% выше показателя с начала года. Увеличение активов связано с увеличением внеоборотных активов на 34,70% до 1 265 576 млн. тенге в результате роста основных средств на 32,04% до 662 837 млн. тенге. Оборотные активы уменьшились на 37,37% до 217 424 млн. тенге преимущественно по причине уменьшение денежных средств и их эквивалентов на 70,68% до 70 985 млн. тенге. При этом, торговая дебиторская задолженность выросла на 12,03% до 50 756 млн. тенге и товарно-материальные запасы повысились на 18,18% до 16 377 млн. тенге.

Сектор	Телекоммуникационный
Стратегия инвестирования	Долгосрочная
Тикер KASE	KZTK KZ/KZTKp KZ
Цена KZTK KZ (за 11.07.2024 г.)	38 904,85 (KZT)
Целевая цена KZTK (Т)	40 027
Потенциал роста:	2,9%
Чистая прибыль (2023, млрд. тенге):	104,4
Капитализация, млн. Т:	903,18
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	10,7
KZTK KZ	38 904,85
KZTKp KZ	37 000,00
Website	www.telecom.kz

Источник: Refinitiv Eikon



Источник: Refinitiv Eikon



Источник: Refinitiv Eikon

- Обязательства с начала года выросли на 22,16% до 679 338 млн. тенге из-за увеличения долгосрочных и краткосрочных займов. Долгосрочные обязательства Группы выросли на 16,58% до 390 631 млн. тенге, в результате роста обязательств по финансовой аренде на 180,93% до 79 674 млн. тенге и увеличения государственных субсидии на 53,51% до 31 762 млн. тенге. В структуре долгосрочных займов доминирующая доля приходится на займы со сроком погашения от 1 до 5 лет (95,2%) и на займы со сроком погашения более 5 лет (4,8%). Валюта номинирования займов в тенге. Краткосрочные обязательства увеличились на 30,61% до 288 707 млн. тенге в основном за счет увеличения краткосрочных займов на 222,12% до 80 590 млн. тенге и прочих краткосрочных финансовых обязательств на 19,01% до 32 866 млн. тенге.

- Капитал вырос на 10% и составил 803 662 млн. тенге за счет роста нераспределенной прибыли на 13,75% до 702 958 млн. тенге. Уставный капитал равен 12 137 млн. тенге.

Из прошедших событий отметим, что в 2023 году 22 июня АО "Казахтелеком" и ООО "Азертелеком Инт. LLC заключили соглашение о создании совместного предприятия по строительству и эксплуатации Транскаспийской волоконно-оптической линии связи (ВОЛС) по маршруту Казахстан-Азербайджан по дну Каспийского моря, являющейся частью масштабного проекта "Цифровой шелковый путь" (Digital Silk Way). Также, АО «Казахтелеком намеревается продать ТОО «Мобайл Телеком-Сервис» (бренды Теле2/Алтел), таким образом 14 февраля 2024 года АО «Казахтелеком» и катарский Power International Holding, подписали трехстороннее соглашение о принципах (АО «Самрук-Казына»).

Риски

- Ухудшение финансового состояния.
- Возможная реструктуризация бизнеса.
- Государственное регулирование тарифов на междугородную связь.
- Инфляционные риски.
- Замедление темпов роста экономики Казахстана.
- Возможное снижение выручки из за продажи одной из дочерних предприятия

	2022Ф	2023Ф	2024П
P/E	0,3x	0,4x	0,4x
EV/EBITDA	1,2x	1,3x	1,1x
EV/Sales	0,5x	0,5x	0,4x
EPS	12 026	9 752	12 835
ROA	10,2%	7,5%	8,8%
ROE	18,7%	13,6%	15,7%
DPS	3 691	3 121	2 695
Dividend Yield	30,7%	32,0%	21,0%
EBIT margin	28,47%	23,45%	26,67%
EBITDA margin	42,73%	36,60%	40,12%

Источник: данные Компании и расчеты CS

	2022Ф	2023Ф	2024П
Выручка	634 496	687 782	752 231
COGS	-399 170	-450 053	-482 086
Gross income	235 326	237 728	270 144
EBIT	180 659	161 311	200 613
EBITDA	271 104	251 757	305 251
Net income	128 753	104 403	137 415

Источник: данные Компании и расчеты CS

Рекомендации

На основании опубликованных финансовых данных АО «Казахтелеком» за 2023 г. мы пересмотрели финансовую модель в части прогнозных уровней по выручке на ближайшие три года, в связи с ожиданием повышения спроса на услуги связи, доступа к сети Интернет и кабельного телевидения. Также, на увеличение прогнозов по капитальным затратам повлияли планы по строительству ВОЛС и лицензионные обязательства дочерней компании по обеспечению охвата городов Астаны, Алматы и Шымкента технологией 5G на 75%, а областных центров на 60% в соответствии с национальным проектом «Доступный Интернет».

Стоит отметить, что рынок положительно оценивает вероятность специальных дивидендов, которое могут быть выплачены по итогам продажи ТОО «Мобайл Телеком-Сервис», как это было в 2012 году после продажи АО «Кселл». Сумма данного соглашения и целевое направление использования денежных средств в настоящее время неопределенные.

Таким образом, мы пересмотрели целевую стоимость акций и изменили рекомендацию с «Покупать» до «По рынку». Наша целевая цена увеличена с 36 273 до 40 027 тенге/акцию.

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

Младший аналитик
Сарсембаева Аяулым
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 719
Email: asarsembayeva@centras.kz

Младший аналитик
Токкожа Томирис
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 723
Email: ttokkozha@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.