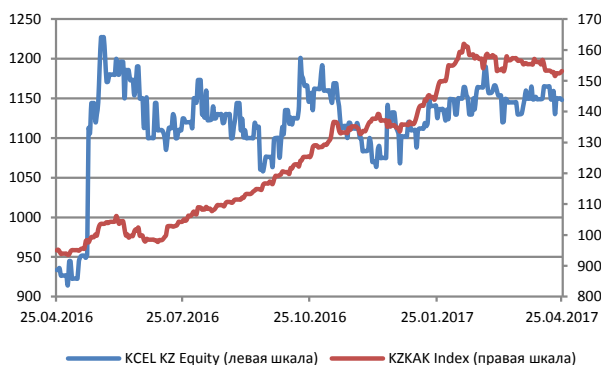


Продать

Сектор:	Телекоммуникационный
Тикер KASE:	KCEL KZ
Тикер LSE:	KCEL LI
Текущая цена KCEL KZ (Т) (25.04.17):	1 148
Текущая цена KCEL LI (\$) (25.03.17):	3,60
Целевая цена KCEL KZ (Т):	886
Целевая цена KCEL LI (\$):	2,8
Инвестиционный горизонт	1 год
Капитализация, млрд. Т:	229,9
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
KCEL KZ	76,2
Website компании:	www.investors.kcell.kz

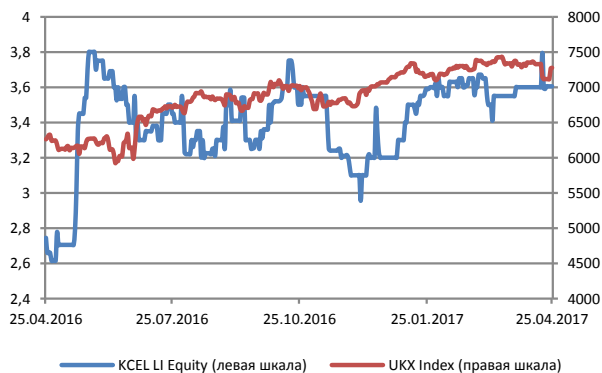
Источник: KASE, Bloomberg

Ценовой график: KCEL KZ и KASE



Источник: Bloomberg

Ценовой график: KCEL LI и FTSE 100



Источник: Bloomberg

Финансовые показатели, млн.тенге

	2 015Ф	2 016Ф	2 017П	2 018П	2 019П
P/E	3,9x	11,0x	9,4x	10,2x	10,4x
EV/EBITDA	2,5x	3,5x	2,7x	2,6x	2,6x
EV/Sales	1,2x	1,3x	1,6x	1,6x	1,6x
EPS	233,2x	83,4x	97,6x	90,1x	88,1x
ROA	28,78%	9,61%	10,00%	8,28%	7,64%
ROE	54,06%	21,79%	24,93%	20,49%	18,26%
DPS	291	117	42	49	45
Dividend Yield	31,78%	12,72%	4,55%	5,32%	4,92%
EBIT margin	31,23%	21,11%	27,55%	26,72%	26,69%

Источник: данные компании и расчеты CS

АО «Kcell»

Снижение чистой прибыли продолжается...

Сегодня, 26 апреля 2017 года, Компания опубликовала финансовые итоги за первый квартал 2017 г., согласно которым чистая прибыль Компании в годовом выражении продемонстрировала снижение на 42,7% до 3 799 млн. тенге.

Сокращение прибыли непосредственно связано со снижением валовой прибыли на 12,2%, ростом расходов по реализации и маркетингу на 5,0% и увеличением финансовых расходов на 72,0%.

Повышение себестоимости продаж отразилось на сокращении валовой прибыли сотового оператора, которая по итогам отчетного периода составила 12 938 млн. тенге. Отметим, что себестоимость продаж за год выросла на 8,9% до 22 579 млн. тенге, преимущественно, по причине увеличения затрат на обслуживание сети, а также ростом затрат на интерконнект до 5,631 млн. тенге.

Расходы на продажи и маркетинг выросли на 5,0% до 2,637 млн. тенге, в результате увеличения расходов на персонал.

Чистые продажи компании составили 35 517 млн. тенге, что на 0,1% выше суммы годом ранее. Небольшой рост общего дохода связан с увеличением дохода от услуг передачи данных на 15,9% до 10 999 млн. тенге, дохода от дополнительных услуг - на 2,9% до 2 391 млн. тенге и прочих видов дохода - на 27,7% до 2 497 млн. тенге.

Компания отметила, что «проведенная корректировка тарифов позволила существенно сократить снижение выручки от услуг». При этом, абонентская база компании составила 9 979 тыс. пользователей, оставаясь на уровне предыдущего квартала, и увеличилась на 124 тыс. по сравнению с первым кварталом предыдущего года (9 855 тыс. пользователей).

Рекомендация Совета директоров по выплате годового дивиденда...

Совет директоров рекомендовал выплату годового дивиденда в размере 11 678 млн. тенге, или 58,39 тенге на обыкновенную акцию, что составляет 70% от чистой прибыли Компании за 12 месяцев, завершившихся 31 декабря 2016 года. Напомним, что Компания в прошлом году приняла решение направить на дивидендные выплаты 50% чистой прибыли по итогам 2015 г., что составило 116,58 тенге на одну простую акцию. При рекомендуемом объеме дивидендных выплат со стороны Совета директоров в 2017 году, дивидендная доходность простых акций при текущей стоимости (1149,48 тенге/акцию) составит 5,1%, оказавшись ниже нашего прогнозного уровня (12,72%).

Годовое общее собрание акционеров (ГОСА) состоится 24 мая 2017 года. Предлагаемая дата закрытия реестра акционеров, имеющих право на получение дивиденда – 25 мая 2017 года (1:00 по времени г. Алматы). В случае принятия ГОСА положительного решения 24 мая 2017 года, выплата дивидендных вознаграждений начнется с 1 июня 2017 года.

Рекомендации

По итогам отчетного периода Компания опубликовала слабые финансовые показатели за первый квартал 2017 года, где чистая прибыль сократилась на 42,7%. Мы считаем, что Компания сохранит текущую динамику по выручке в течение текущего года на фоне низких темпов роста/отсутствия роста абонентской базы.

Кроме того, наблюдается низкая инвестиционная привлекательность акций.

Мы сохраняем рекомендацию «Продавать», так как динамика изменений финансовых показателей в отчетном периоде совпала с нашими ожиданиями.

Целевая цена находится на уровне до **886 тенге/акцию и 2,8 долл. США/ГДР, рекомендация «Продавать».**

Риски

- Рост конкуренции на рынке мобильной связи и в сегменте ШПД.
- Снижение ARPU за счет роста конкуренции со стороны российских компаний (Теле 2, Билайн), и как следствие, снижение тарифов на услуги.
- Регуляторный риск.
- Управленческий риск.
- Высокие девальвационные ожидания

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 аналитического департамента
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@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. Centras Securities, аффилированные с ним лица и сотрудники компании могут иметь интерес в совершении сделок в отношении ценных бумаг, упомянутых в настоящем аналитическом документе. 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.

© Centras Securities 2017 г.