

# Kcell

## АО «Kcell»

### Пересмотр целевой цены...

АО «Kcell» (далее – Компания) предоставляет услуги сотовой связи и является лидирующим оператором на телекоммуникационном рынке Казахстана. Крупными акционерами являются АО «Казахтелеком» (51,00%), Есенов Г.Ш. (14,87%).

### Финансовые результаты за 2023 г.

Компания опубликовала финансовые результаты за январь-декабрь 2023 г., согласно которым, чистая прибыль составила 32 897 млн. тенге, что на 18,5% ниже показателя годом ранее. Уменьшение чистой прибыли связано с повышением себестоимости на 14,5% до 156 008 млн. тенге, повышением прочих операционных расходов на 59,9% до 13 636 млн. тенге.

В годовом выражении общая выручка увеличилась на 2,2% до 223 747 млн. тенге. В структуре выручки наблюдается рост доходов от услуг голосовой связи и передачи данных на 7,4% до 179 159 млн. тенге (доля – 80,1%), и понижение доходов от реализации мобильных устройств на 12,2% до 39 955 млн. тенге (доля – 17,9%).

Себестоимость продаж составила 156 008 млн. тенге, что на 14,5% выше показателя годом ранее.

Общие и административные расходы сократились на 45,8% до 8 811 млн. тенге.

Активы по состоянию на 31 декабря 2023 г. составили 391 260 млн. тенге и увеличились за год на 43,6%. Рост активов, преимущественно, связан с ростом основных средств на 59,7% до 156 113 млн. тенге, нематериальных активов в 2,8 раза до 123 824 млн. тенге и прочих внеоборотных активов на 72,1% до 48 022 млн. тенге.

Обязательства по состоянию на 31 декабря 2023 г. составили 219 742 млн. тенге, что на 64,2% выше показателя 2022 г. в основном за счет роста долгосрочных займов на 86,1% до 35 868 млн. тенге и прочих долгосрочных обязательств в 2,6 раза до 63 667 млн. тенге. Займы также выросли на 31,4% до 7 353 млн. тенге.

Капитал равен 171 518 млн. тенге, что на 23,7% выше показателя 2022 г., в результате роста нераспределенной прибыли на 31,8% до 136 458 млн. тенге.

### Корпоративные события

По результатам Годового общего собрания акционеров АО «Кселл», состоявшегося 27 мая 2024 года было принято решение не распределять чистый доход за 2023 год и не выплачивать дивиденды по простым акциям АО «Кселл» за 2023 финансовый год, направив чистый доход на развитие Общества.

В декабре 2023 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») АО «Кселл» на уровне «BB+», со «Стабильным» прогнозом.

### Риски

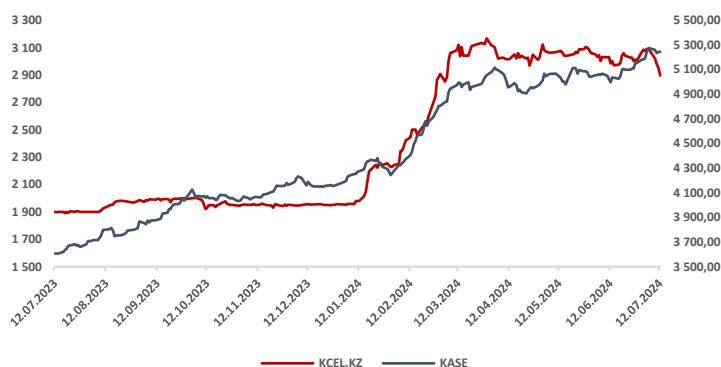
- Технологические риски.
- Регуляторный риск.
- Управленческий риск.
- Риск платежеспособности.
- Валютные риски.
- Риски информационной безопасности.

### Продавать

Сектор	Телекоммуникационный
Тикер KASE:	KCEL KZ
Текущая цена (за 16.07.2024 г.):	(T)2884,97
Целевая цена KCEL KZ :	(T)2389,9
Upside:	-17,2%
Капитализация, млрд. Т:	605,66
Чистая прибыль, млн. Т:	32 897
Кол-во размещенных акции, млн. шт.:	200
Website компании:	<a href="https://investors.kcell.kz">https://investors.kcell.kz</a>

Источник: KASE, Reuters

Ценовой график: KASE и KCEL KZ Equity



Источник: Thomson Reuters

Kcell	2022 Ф	2023 Ф	2024 П
P/E	0,1x	0,1x	0,1x
EV/EBITDA	0,5x	0,5x	0,5x
EV/Sales	0,2x	0,2x	0,2x
EPS	202	164	200
ROA	15,8%	9,9%	5,8%
ROE	34,1%	21,2%	20,9%
DPS	-	-	-
Dividend Yield	-	-	-
EBIT margin	27%	22%	24%
EBITDA margin	36%	32%	33%

### Рекомендация

- На основании опубликованных финансовых данных АО «Kcell» за 2023 г. мы пересмотрели финансовую модель в части прогнозных уровней по капитальным затратам в соответствии с планами Компании по поводу продолжения сохранения объемов инвестирования в проекты, связанные с расширением покрытия 5G.
- В части выручки мы считаем, что Компания имеет потенциал в наращивании дохода от предоставления услуг голосовой связи и передачи данных, доля которого от выручки составляет 79%.
- Между тем, данные свидетельствуют о том, что рост капитальных затрат оказывает существенное давление на финансовые показатели компании, в 2023 году компания зафиксировала отрицательный денежный поток.
- Таким образом, наша **целевая цена** повышена с 1 777,25 тенге/акцию до 2 389,9 тенге/акцию, однако мы ожидаем понижения рыночной стоимости акций и наша рекомендация «Продавать».

## 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)

## Аналитический департамент:

Директор

Меланич Маржан

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

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

Младший аналитик

Токкожа Томирис

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 723

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

Младший аналитик

Сарсембаева Аяулым

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 719

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