

«Покупать»

Сектор	Энергетический
Стратегия инвестирования	Долгосрочная
Тикер KASE	KAP KZ
Тикер LSE (ГДР)	KAP LI
Цена KAP KZ (за 26.12.2022 г.)	12 849 (KZT)
<u>Целевая цена</u>	14 150 KZT)
Цена KAP LI (за 26.12.2022 г.)	28 (USD)
<u>Целевая цена (ГДР)</u>	31 (USD)
52 – недельный интервал	
KAP KZ	11 800 – 18 840
KAP LI (ГДР)	25,2 – 40,0
Капитализация, млрд. долл. США:	7,129
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	259,36
Website Компании:	www.kazatomprom.kz

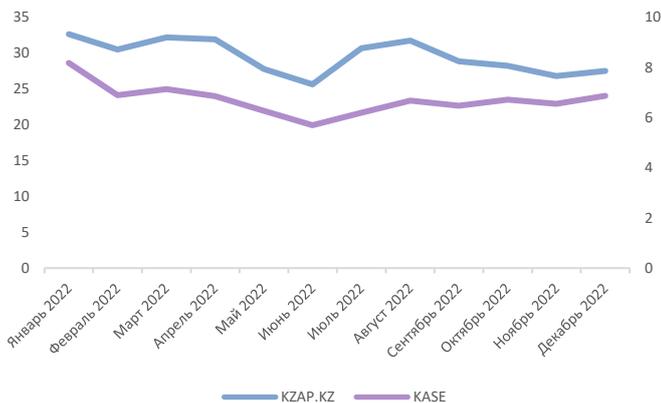
Источник: Refinitiv Eikon

Ценовой график: KAP KZ & FTSE 100



Источник: Refinitiv Eikon

Ценовой график: KAP KZ & KASE



Источник: Refinitiv Eikon

Финансовые показатели, млн. тенге

	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	TV
Выручка	961 689	941 435	1 109 362	1 255 422	1 285 671	1 259 889
ЕБИТДА	451 122	363 861	431 141	486 165	491 607	478 699
FCFF	367 744	244 722	362 634	389 571	331 012	301 423

Источник: данные Компании и расчеты CS

«НАК «Казатомпром»

Операционные результаты за 3 кв. 2022 г...

• В ноябре 2022 г. «НАК «Казатомпром» опубликовала операционные результаты деятельности за 3 кв. 2022 г., согласно которым **объем производства** урана на 100%-ной основе снизился на 3% по сравнению с аналогичным периодом 2021 г. до 5,3 тыс. тонн. Объемы производства урана пропорционально доле участия составили 2,8 тыс. тонн, что меньше на 1% показателя за 3 кв. 2021 г., в основном за счет продажи Казатомпромом 49% доли в ТОО «ДП «Орталык» в июле 2021 г.

• Средняя цена реализации по Группе выросла на 44% до 46,1 долл. США/фунт. Рост спотовой цены на уран в 2022 г. оказал положительное влияние на среднюю цену реализации Казатомпрома.

• В ноябре 2022 г. «НАК «Казатомпром» опубликовала финансовые результаты деятельности за 3 кв. 2022 г., согласно которым чистая прибыль увеличилась в 3,8 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив 306 283 млн. тенге. Увеличение чистой прибыли, преимущественно связано с ростом выручки в 2,3 раза (779 547 млн. тенге) по сравнению с 3 кв. 2021 г. и увеличением финансовых доходов в 2,6 раза (14 168 млн. тенге).

• **Активы** увеличились с начала года на 10% в основном за счет роста прочих долгосрочных инвестиций с 238 млн. тенге до 27 481 млн. тенге и предоплаты по подоходному налогу в 2 раза (16 799 млн. тенге). В 3 кв. 2022 г.

• **Обязательства** выросли на 47%, вследствие роста долгосрочных резервов в 8,3 раза (8 104 млн. тенге) и увеличения обязательств по подоходному налогу в 2 раза, кредиторских задолженностей на 75%.

• **Капитал Компании** уменьшился незначительно на 0,12% (1 535 246 млн. тенге) за счет уменьшения неконтрольной доли владения на 5,7%.

• Мы полагаем, что Казатомпром будет поддерживать сильную позицию ликвидности с низким уровнем долга и хорошей чистой денежной позицией в размере 146 млрд. тенге по состоянию на сентябрь 2022 года.

Прогнозы на 2023 год

• Компания объявляет о намерении сохранить объемы добычи в 2023 году на уровне 2022 года, что на 20% ниже по сравнению с запланированным уровнем в рамках контрактов на недропользование.

• Объем производства Казатомпрома в 2023 году, таким образом, ожидается на уровне 22 500 - 23 000 тонн урана (на 100% основе), что на 20% меньше плановых уровней контрактов на недропользование.

Преимущества

• Занимает первое место по производству урана в мире (около 46% мирового объема в 2021 г.);

• Занимает второе место в мире по запасам урана;

• Экологически безопасный способ добычи урана (ПСВ) обеспечивает низкую себестоимость производства;

• Низкая долговая нагрузка, высокие показатели платежеспособности;

• Заключение дополнения к контракту на недропользование с ТОО «СП «Буденовское» и на месторождении Жалпак;

• Привлекательная дивидендная политика.

Риски

• Снижение рыночных цен на уран;

• Проблемы с поставками ключевых материалов и оборудования;

• Изменение цены и объема предложения сырья, необходимого для добычи урана;

Коэффициенты

	2021Ф	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	TV
P/E	13,13x	5,67x	6,23x	5,25x	4,65x	4,62x	4,73x
EV/EBITDA	7,53x	5,86x	7,26x	6,13x	5,44x	5,38x	5,52x
EV/Sales	3,82x	2,75x	2,81x	2,38x	2,11x	2,06x	2,10x
EPS	543	1 257	1 144	1 358	1 532	1 544	1 506
Debt/Equity	5,79%	6,36%	6,17%	5,40%	4,99%	4,65%	4,27%
ROE	11,27%	17,29%	15,44%	16,32%	17,02%	16,21%	14,81%
EBIT	40,74%	41,30%	32,63%	33,64%	33,95%	33,28%	32,64%
EBITDA	50,76%	46,91%	38,65%	38,86%	38,73%	38,24%	38,00%

Источник: данные Компании и расчеты CS

Основные производственные показатели, тыс. тонн

Добыча урана	2021Ф	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	TV
Казахстан	21 819	22 353	22 933	28 691	31 605	32 827	32 993
Казатомпром	11 770	12 130	12 518	14 779	16 063	16 780	16 937
Доля Ко	53,95%	54,27%	54,59%	51,51%	50,83%	51,12%	51,33%

Источник: данные Компании и расчеты CS

- Волатильность курса национальной валюты по отношению к мировым валютам;
- Аварии/закрытие/приостановка АЭС в крупнейших странах;
- Истощение месторождений урана;
- Замедление темпов роста мировой экономики, и в частности, экономики Китая;
- Изменение таможенных пошлин на импорт урана крупнейших стран;
- Политическая и экономическая неопределенность и нестабильность в мире;
- Изменение законодательства естественных монополий и налогообложения в РК.

Целевая цена

Наша целевая цена простых акций АО «НАК «Казатомпром» понижена с **18 959 тенге/акцию** до **14 150 тенге/акцию (KAP KZ)**, а также стоимость ГДР с **40 USD/акцию (KAP LI)** до **31 USD/акцию (KAP LI)**, Рекомендация сохранена на уровне «**Покупать**» при долгосрочном горизонте инвестирования.

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
 Телеграм-канал: Centras Securities

Аналитический департамент:

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

Младший Аналитик
 Жаныл Калдыбек
 Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 719
 Email: zkaldybek@centras.kz

Младший аналитик
 Ильяс Мукажан
 Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
 Email: imukazhan@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.