

АО «Эйр Астана» Пересмотр целевой цены ...



- АО «Эйр Астана» является крупнейшей авиакомпанией в Центральной Азии и Кавказском регионе. Мажоритарным акционером АО «Эйр Астана» представлен АО «ФНБ «Самрук-Казына». АО «Эйр Астана», в качестве дочерней организации, входит в холдинговую структуру АО «Самрук-Казына».

- Финансовые результаты за 1 полугодие 2024 г.

- Общая выручка Компании составила 263 913 млн. тенге, что на 10,7% выше показателя годом ранее. Рост выручки связан с повышением доходов от пассажирских перевозок на 9,1% до 252 427 млн тенге,

- Операционные расходы Компании составили 248 853 млн. тенге, увеличившись за год на 16,7%. Самый большой ценовой рост принадлежат статьям: Топливо (14,8% до 63 771 млн. тенге), Расходы по персоналу и экипажу (16,2% до 46 877 млн. тенге). Износ и амортизация в годовом исчислении увеличились на 18,3% до 41 139 млн. тенге в связи с расширением Компанией парка воздушных судов. В частности, течение первой половины 2024 года были поставлены один A321neo, четыре A320neo, два A320ceo и повторно поставлен один Embraer E190-E2.

- Чистая прибыль Компании составила 2 191 млн. тенге, уменьшилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 79,2%.

- На 30 июня 2024 года активы компании составили 795 552 млн тенге, что на 28,5% выше показателя с начала года. Увеличение активов произошло почти в равной степени за счет изменения как долгосрочных, так и краткосрочных активов.

- Долгосрочные активы выросли на 19,3%, достигнув 513 350 млн тенге в результате увеличения основных средств на 20,5% до 467 494 млн тенге и роста отложенного налогового актива на 20,8% до 20 344 млн тенге.

- В свою очередь, наибольшее влияние на увеличение текущих активов оказал рост торговой и прочей дебиторской задолженности на 167,7% до 28 632 млн тенге и увеличение денежных средств и их эквивалентов на 58,3% до 197 159 млн тенге. В результате текущие активы увеличились на 49,2% до 282 202 млн тенге.

Сектор	Гражданская авиация
Стратегия инвестирования	Долгосрочная
Тикер KASE	AIRA
Цена KZTK KZ (за 05.08.2024 г.)	828,87 (KZT)
Целевая цена KZTK (Т)	1 167
Потенциал роста:	40,8%
Чистая прибыль (1П 2024, млрд. Т):	2,19
Капитализация, млрд. Т:	298
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	356,5
Website	www.airastana.com

Источник: Refinitiv Eikon



Источник: Refinitiv Eikon

	2022Ф	2023Ф	2024П
Выручка	477 981	535 169	619 144
COGS	-407 871	-473 883	-588 458
EBIT	70 110	61 286	30 685
EBITDA	132 062	134 860	100 457
Net income	37 582	30 739	9 476

Данные указаны в млн. тенге

Источник: данные Компании и расчеты CS

- Обязательства компании с начала года увеличились на 21,4% и составили 634 150 млн тенге, что обусловлено ростом как краткосрочных, так и долгосрочных обязательств. Краткосрочные обязательства выросли на 9,6%, достигнув 227 211 млн тенге несмотря на уменьшение суммы займов (на 47,4% до 98,5 млн тенге) и резервов на техническое обслуживание воздушных судов (на 43,3% до 27 124 млн тенге).
- Долгосрочные обязательства выросли на 29,2%, достигнув 406 938 млн тенге, вследствие увеличения почти всех видов долгосрочных обязательств. Наибольший рост наблюдался в сумме обязательств по аренде, которая увеличилась на 22,6%, достигнув 303 212 млн тенге.
- Капитал компании увеличился на 66,4%, достигнув 161 402 млн тенге, что обусловлено ростом акционерного капитала в 22 раза до 56 758 млн тенге (изменение обусловлено размещением акций компанией в 2024 году). Нераспределенная прибыль за период составила 89 791 млн тенге.

Риски

- Ухудшение финансового состояния.
- Рост цен на топливо
- Возможная реструктуризация бизнеса.
- Государственное регулирование тарифов на международные перевозки
- Инфляционные риски.
- Курсовые риски
- Замедление темпов роста экономики Казахстана.
- Пандемии и эпидемии

Рекомендация

На основании опубликованных финансовых данных АО «Эйр Астана» за 1 полугодие 2024 года, отметим, что у Компании наблюдается значительное сокращение чистой прибыли по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года несмотря на рост выручки на 10,7%. Снижение прибыли обусловлено существенным ростом операционных расходов. В частности, наблюдается рост расходов на топливо, персонал и экипаж, а также амортизационные отчисления. Отметим, что увеличение расходов связано с планами Компании по увеличению и обновлению парка воздушных судов, так, с конца декабря 2023 года парк ВС Компании увеличился с 49 до 54 самолетов. К концу года Эйр Астана планирует количество бортов на три дополнительных самолета больше по сравнению с первоначальным планом (с 49 до 59 вместо 56).

С момента первичного размещения на Казахстанской фондовой бирже акции компаний упали на 30%, что указывает на то что компания сталкивается со слабым спросом на фондовом рынке. Слабый спрос на акции авиаперевозчика обусловлен тем, что Компания не производит дивидендные выплаты, а также увеличивает сумму капитальных затрат.

По нашим прогнозам темп роста выручки компании в будущем будет позитивным, но в то же время мы ожидаем рост капитальных затрат на расширение флота. Однако с учетом перспектив и планов Компании по расширению географии маршрутов и соответственным увеличением доходов от авиаперевозок, мы оставляем установленную ранее целевую стоимость акций на прежнем уровне 1 167 тенге/акцию и рекомендацию «Покупать».

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.