

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

АО «Казатомпром» (KAP)

Потенциал роста: **18%**

Целевая цена: **6 000 тенге**

Текущая цена: **5 100 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ

DCF

Казахстан | Атомная энергетика

флэшнуут

Казатомпром: Самрук-Казына провел SPO



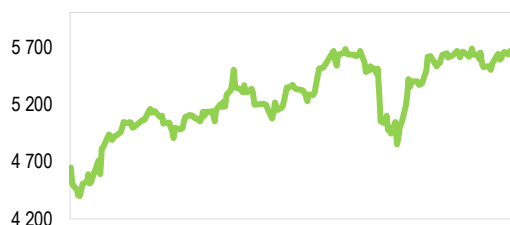
Выручка, 6М'19 (млрд KZT)	177
EBIT, 6М'19 (млрд KZT)	41
Чистая прибыль, 6М'19 (млрд KZT)	104
Чистый долг, 6М'19 (млрд KZT)	86

P/E, скорр. 6М'19 (x)	19,1x
P/BV, 6М'19 (x)	1,1x
EV/S, 6М'19 (x)	3,0x
EV/EBITDA, 6М'19 (x)	9,6x
ROA (%)	4,3%
ROE (%)	7,0%
Маржа EBIT (%)	23,3%
Маржа чистой прибыли (%)	12,0%

Капитализация (млрд KZT)	1 297
Акции выпущено (млн штук)	259
Свободное обращение (%)	18,8%
52-нед. мин/макс (KZT)	5 025-5 680
Текущая цена (KZT)	5 100
Целевая цена (KZT)	6 000
Потенциал роста (%)	18%

Динамика акций | биржа/тикер

AIX/KAP



Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	8%	2%	—
vs KASE	11%	9%	—

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

25 сентября АО «ФНБ «Самрук-Казына» объявило о продаже как минимум 6,5 млн ГДР Казатомпрома на публичных рынках. Новость оказалась неожиданной, что привело к снижению котировок на Лондонской фондовой бирже в первый день торгов из-за дисконта. Так как в фундаментальном плане ничего не изменилось, мы изменили рекомендацию на «покупать» в связи снижением цены акций Казатомпрома, целевая цена которых составляет 6 000 тенге с потенциалом роста в 18% от текущей цены на ЛФБ.

Обзор события. 25 сентября АО «ФНБ «Самрук-Казына» объявило о намерении продать как минимум 6,5 млн ГДР на ЛФБ и AIX через ускоренное формирование книги заявок. Данное размещение было предназначено для институциональных инвесторов на ЛФБ и для розничных и институциональных инвесторов на AIX. Основной причиной размещения стало выполнение Комплексного плана по приватизации, в рамках которого изначально Самрук-Казына намеревался продать 25% акции Казатомпрома. Напомним, что Фонду удалось продать только 15% долю при IPO. В целях исключения манипуляции было решено приостановить торги на AIX до открытия торгов на ЛФБ. В итоге было объявлено, что Самрук-Казына смог продать чуть больше 9,86 млн ГДР по \$13 за штуку. По всей видимости, превышение проданного объема состоялось благодаря казахстанским инвесторам, которые купили 3,36 млн ГДР, когда как на ЛФБ проданный объем составил ровно 6,5 млн штук, что равно изначально объявленному объему. В итоге Самрук-Казына теперь имеет 81,2% долю в Казатомпроме, и по правилам ЛФБ не сможет продать эти акции в течение следующего полгода.

Наше мнение. По всей видимости, это не последнее размещение, и по мере нахождения покупателей Самрук-Казына будет продавать акции, пока не продаст всю 25% долю. Тем не менее в фундаментальном плане ничего не изменилось, и это размещение с дисконтом можно трактовать как следствие относительно «слабого» IPO, когда было продано только 15%, причем по нижней границе диапазона. Тем более приобретение акции по большей части институциональными инвесторами на большую сумму, которые обычно имеют долгосрочный горизонт инвестирования, не должно привести к долгосрочной просадке. Поэтому мы считаем, что акции Казатомпрома в свете падении котировок выглядят привлекательными для покупки с потенциалом роста в 18% и целевой ценой в 6 000 тенге.